Co.
lecția
de economie

JOHN MAYNARD

KEYNES

TEORIA GENERALĂ A OCUPĂRII FORȚEI DE MUNCĂ, A DOBÂNZII ȘI A BANILOR

Cu o introducere de Paul Krugman,
laureat al Premiului Nobel
pentru economie 2008

PUBLICA

Co.
lecția
de economie

JOHN MAYNARD

KEYNES

TEORIA GENERALĂ A OCUPĂRII FORȚEI DE MUNCĂ, A DOBÂNZII ȘI A BANILOR

Traducere de
Corina Mădălina Haita

Prefață de
Crenguța Nicolae

PUBLICA

The original title of this book is
The General Theory of Employment, Interest and Money,
by John Maynard Keynes

© The Royal Economic Society 1973, 2007
Introducere © Paul Krugman 2007
© Publica, 2009, pentru ediția în limba română

ISBN 978-973-1931-02-9

KEYNES, John Maynard
Teoria generală a ocupării forței de muncă, a dobânzii și a banilor / John Maynard Keynes ; trad.: Corina Mădălina Haita. - București : Publica, 2009
ISBN 978-973-1931-02-9

I. Haita, Corina Mădălina (trad.)

331.5

EDITORI:
Cătălin Muraru
Radu Minculescu
Silviu Dragomir

DIRECTOR EXECUTIV:
Bogdan Ungureanu

COPERTA:
Alexe Popescu

REDACTOR:
Claudiu Oancea

DTP:
Ofelia Coșman

CORECTURĂ:
Sînziana Doman, Daniel Focșa

Cuprins

Al doilea Keynes 7
Introducere generală 11
Introducere editorială 16
Prefață 22
Prefața ediției germane 26
Prefața ediției japoneze 29
Prefața ediției franceze 31
Introducere la ediția nouă 37

Cartea I Introducere 59
1 Teoria generală 61
2 Postulatele economiei clasice 62
3 Principiile cererii efective 82

Cartea a II-a Definiții și concepte 95
4 Alegerea unităților 97
5 Așteptările determinând producția și gradul de ocupare 106
6 Definiția venitului, economisirii și investiției 113
Apendice despre costul de utilizare 127
7 Înțelesul conceptelor de economisire și investiție. Considerații suplimentare 136

Cartea a III-a Propensitatea spre consum 149
8 Propensitatea spre consum: I. Factorii obiectivi 151
9 Propensitatea spre consum: II. Factorii subiectivi 170
10 Propensitatea marginală spre consum și Multiplicatorul 176

Cartea a IV-a Stimularea investițiilor 197
11 Productivitatea marginală a capitalului 199
12 Așteptările pe termen lung 211

13 Teoria generală a ratei dobânzii 229
14 Teoria clasică a ratei dobânzii 240
Apendice la capitolul 14 251
15 Stimulenţii psihologici şi de afaceri pentru lichiditate 260
16 Diverse observaţii cu privire la natura capitalului 276
17 Proprietăţile esenţiale ale dobânzii şi banilor 288
18 Teoria generală a ocupării forţei de muncă reformulată 311

Cartea a V-a Salariile nominale şi preţurile 321
19 Variaţii ale salariilor nominale 323
Apendice la Capitolul 19 339
20 Funcţia ocupării forţei de muncă 348
21 Teoria preţurilor 361

Cartea a VI-a Însemnări scurte sugerate de teoria generală 381
22 Însemnări asupra ciclului comercial 383
23 Note asupra mercantilismului, legilor cămătăriei, tipăririi banilor şi teoriilor subconsumului 404
24 Note concludente asupra filosofiei sociale către care poate să conducă teoria generală 445

Apendicele 1 457
Apendicele 2 458
Apendicele 3 468

Al doilea Keynes

Acum 39 de ani, cartea fundamentală a lui John Maynard Keynes apărea pentru prima dată în românește, la Editura Științifică. Era încă epoca faimoasă de „deschidere" a regimului comunist, când opera unui exponent major al teoriei economice capitaliste putea fi studiată laolaltă cu operele lui Marx, iar traducerea cărții, la peste trei decenii de la apariția ei în original, era un act de recuperare a unei distanțe culturale față de un Occident de care altminteri eram separați și ideologic, și prin structura economiei.

Publicarea volumului de față, prin care teoria lui Keynes intră din nou în circuitul librăriilor, are o cu totul altă semnificație. Pentru societatea românească de după 1989, e un alt Keynes, ce nu se mai asociază în mod generic cu teoriile capitalismului, ci mai curând cu zorii noii ordini mondiale create de acordurile de la Bretton Woods, unde au apărut ceea ce în timp aveau să devină unii dintre cei mai însemnați piloni ai globalizării — Fondul Monetar Internațional, Banca Mondială, Organizația Mondială a Comerțului. Iar pentru societatea românească a anului 2009, învățată de o tranziție dură să considere că lumea se împarte între două forțe ireconciliabile, statul rău și piața bună, Keynes pare să reprezinte mai curând o enigmă, enigma economiei de piață care încearcă să se rafineze și să meargă înainte tocmai cu ajutorul statului. Iar o astfel de imagine fatalmente simplificată despre opera economistului britanic era inevitabilă, atâta timp cât *Teoria...* nu e cunoscută la noi decât unui cerc restrâns, iar informații despre conținutul ei au ajuns până acum la publicul larg mai ales prin filiera prea puțin imparțială a presei străine aflate în căutare de repere spre a comenta reacția autorităților de la Washington ori de la Londra față de criza financiară.

Într-adevăr, faptul că situația de acum a fost comparată aproape reflex cu Marea Criză interbelică, cu tot cu politicile

New Deal-ului american, a făcut rapid din Keynes o figură în vogă pe piața ideilor — și dincolo, și dincoace de Ocean. Neașteptat de rapid chiar, în tot cazul prea rapid pentru mulți dintre cei ce nu-i mai auziseră numele decât la cursurile de economie din școală, sau nici măcar atât. Un articol ironic din *Newsweek*, publicat în martie anul acesta, se întreba „și totuși, cine e tipul ăsta, Keynes?", recomandând celor ce vor să se arate informați în societate să rețină despre el cinci lucruri esențiale: 1. credea că un stat cu rol important în economie e un stat bun și că guvernul, nu sectorul privat ar trebui să determine politica economică; 2. susținea că politicile fiscale contraciclice sunt bune, respectiv că e corect ca atunci când economia încetinește, să scazi dobânzile și să crești cheltuielile publice (adică așa cum face acum administrația Obama); 3. credea că piețele dau greș atunci când sunt lăsate să acționeze exclusiv după propriile lor reguli (și a văzut asta pe propria piele, întrucât și-a pierdut o avere în crahul bursier din 1929); 4. făcea parte dintr-un cerc excentric al elitei londoneze — e vorba de Grupul de la Bloomsbury, alături de scriitori ca Virginia Woolf sau E.M. Forster; 5. a avut relații cu parteneri de același sex înainte de a se căsători cu o balerină rusoaică. Încă o dată, nu e un tabloid, ci *Newsweek*.

Diferența față de tonul de acum zece ani al presei, când revista *Time* îl clasa printre cele mai influente 100 de personalități ale secolului al XX-lea, scriind că, „născut în 1883, anul când a murit Karl Marx, Keynes a salvat probabil capitalismul de sine însuși", e enormă. Iar ea se explică prin faptul că în 1999, când *Time* își întocmea topul, nu era tocmai o epocă de dispute ideologice, de genul celei din anii '80 ai lui Reagan și Thatcher (când teoria în vogă era liberalismul ferm al marelui rival al lui Keynes, Milton Friedman) ori de genul celei de acum, când Barack Obama e catalogat drept socialist de republicani fiindcă a venit cu planuri de stimulare a economiei americane prin investiții publice, iar pentru că l-a inspirat pe Obama, Keynes e numit și el socialist în toate publicațiile

economiștilor adepți ai școlii austriece. În cartea sa *Îndrăzneala de a spera*, Obama îl invocă într-adevăr pe Keynes atunci când scrie că F.D. Roosevelt, promotorul politicii de New Deal, a acceptat ideea că leacul pentru criza economică e „să pună mai multe venituri disponibile în buzunarele muncitorilor americani". Numai că adaugă că Roosevelt a înțeles că într-o democrație, capitalismul are nevoie de participarea și de acordul cetățenilor — or, a le oferi acestora o felie mai mare din prăjitura economiei nu face decât să limiteze exact riscul ca oamenii să fie atrași de un stat cu un rol prea puternic în societate, fie el fascist, socialist sau comunist.

Au legătură astfel de dispute cu cartea pe care o aveți în față? Privită din unghiul cititorului nespecialist, *Teoria...* nu e simplu de citit; autorul însuși, în prefața la ediția franceză din 1936, scrie că e o carte adresată în principal colegilor lui economiști și care a căpătat ca atare un caracter accentuat polemic față de promotorii teoriei clasice economice (prin care îi înțelege, spre deosebire de Marx, nu pe David Ricardo și pe predecesorii acestuia, ci pe cei ce se revendică de la moștenirea lui Ricardo și de la principiul că determinantă pentru mecanismul economic e oferta, nu cererea). Pentru Keynes, scrierea acestei cărți a fost în primul rând o revoluție personală de ordin intelectual, pentru că nu numai economiștii vremii sale, ci și el însuși a crescut și a gândit în spiritul teoriei clasice. Iar de aceasta trebuie ținut cont la lectura unei cărți în care nu trebuie văzut un ghid de politici concrete, de citit cu gândul la ce a făcut Roosevelt sau ce face Obama, ci — cum spunea tot Keynes în prima prefață, cea a ediției britanice — o lucrare „al cărei scop central este să abordeze probleme dificile de teorie și doar în al doilea rând aplicațiile acestei teorii în practică". Pentru cititorul român, e un avantaj că o asemenea carte nu mai reprezintă acum Capitalismul cu C mare, cum va fi fost la apariția ei în anii '70, și că acest al doilea Keynes, al anilor 2000, poate fi receptat pur și simplu ca un autor al uneia dintre teoriile care definesc cultura economică a epocii

noastre. Lord Keynes n-a urmărit să ofere o platformă de dreapta sau de stânga nimănui; să nu-l citim deci nici noi în cheie ideologică. Dacă alții îl califică drept socialist, e foarte posibil o dovadă că n-au citit cartea.

Crenguța Nicolae
redactor șef adjunct
BUSINESS Magazin

Introducere generală

Această nouă ediție standard a *Colecției de scrieri a lui John Maynard Keynes* este închinată memoriei sale de către Societatea Economică Regală. Keynes a dedicat societății o mare parte din viața sa activă. În 1911, la vârsta de douăzeci și opt de ani, a devenit editor la *Economic Journal*, succedându-i lui Edgeworth; doi ani mai târziu Keynes va fi numit și secretar. El a deținut fără întrerupere aceste funcții până aproape de sfârșitul vieții sale. Este totuși adevărat că Edgeworth s-a întors, între 1919 și 1925, pentru a-l ajuta în activitatea de editare; MacGregor l-a înlocuit pe Edgeworth până în 1934, după care Austin Robinson a continuat să-l asiste pe Keynes până în 1945. Însă de-a lungul acestor ani, fără nicio pauză și doar cu excepția unei ediții sau două în 1937, când a fost grav bolnav, Keynes însuși a luat deciziile importante și a purtat responsabilitatea articolelor ce apăreau în *Economic Journal*. Cu numai două luni înainte de moartea sa, la sărbătoarea Paștelui din 1946, Keynes a fost ales președinte al Societății Economice Regale, după ce predase funcția de editor lui Roy Harrod și pe cea de secretar lui Austin Robinson.

În dubla sa calitate de editor și secretar, Keynes a jucat un rol major în definirea politicilor Societății Economice Regale. Inițierea unor activități publicistice majore ale societății — lucrările lui Ricardo editate de Sraffa, scrierile economice ale lui Bentham editate de Stark și lucrările lui Marshall editate de Guillebaud, precum și câteva dintre publicațiile mai timpurii din anii 1930 — i se datorează într-o foarte mare măsură.

La moartea lui Keynes, în 1946, a fost normal ca Societatea Economică Regală să-și dorească să-l comemoreze. Acest lucru s-a materializat în publicarea unei colecții a operelor sale. Lui Keynes însuși i-au plăcut întotdeauna edițiile de calitate, iar Societatea Economică Regală, cu ajutorul domnilor Macmillan, în calitate de editori, și al Editurii Cambridge University Press,

a fost nerăbdătoare să dea scrierilor lui Keynes o formă permanentă, întru totul demnă de acesta.

Ediția de față va publica pe cât de mult posibil din lucrările sale în domeniul economic. Ea nu va include corespondența privată și nici nu va publica scrisori care se află în posesia familiei sale. Această ediție îl are în vedere pe Keynes ca economist.

Scrierile lui Keynes pot fi încadrate în cinci categorii majore. În prima categorie intră cărțile pe care le-a scris și le-a publicat ca atare. În a doua se încadrează articole și pamflete pe care le-a scris și le-a aranjat el însuși în două colecții (*Essay in Persuasion* și *Essays in Biography*). În cea de-a treia categorie se află un volum impresionant de scrieri publicate, dar care nu au fost puse laolaltă — articole scrise pentru ziare, scrisori adresate unor ziare, articole în jurnale ce nu au fost incluse în cele două volume de colecții, precum și diverse pamflete. În cea de-a patra categorie găsim câteva scrieri nepublicate până acum. În cea de-a cincea avem corespondența cu economiști și persoane interesate de economie și relații publice.

Această serie va încerca să publice un catalog complet al scrierilor importante ale lui Keynes în calitatea sa de economist. Intenția este de a publica aproape în întregime primele patru categorii de scrieri enumerate mai sus. Singura excepție o constituie câteva articole scrise pentru agenții de presă și în care Keynes a scris aproape același material ce urma a fi publicat în diferite ziare sau în diferite țări, modificările făcute în aceste cazuri fiind neînsemnate. În aceste cazuri, seria de față va publica numai una dintre versiuni, alegând-o pe cea mai interesantă dintre ele.

Publicarea corespondenței economice a lui Keynes trebuie să fie în mod inevitabil selectivă. În vremea mașinilor de scris și a fișetelor și mai ales în cazul unui om atât de activ și de ocupat, este imposibil să publice cineva orice bucățică de hârtie pe care acesta a dictat-o în legătură cu o anume problemă efemeră sau lipsită de importanță. Scopul nostru este de a strânge și de a publica cât mai mult din corespondența

în paginile căreia Keynes și-a dezvoltat propriile idei, discutând cu colegii săi economiști, precum și din corespondența mult mai importantă din timpul în care Keynes a fost activ în domeniul relațiilor publice.

Cei care au pregătit această serie au avut, pe lângă cărțile publicate, încă alte două surse. În primul rând, în testamentul său Keynes l-a numit pe Richard Kahn executor testamentar și responsabil de lucrările sale economice. Acestea se află în Biblioteca Marshall a Universității Cambridge și sunt disponibile pentru această ediție. Până în 1914 Keynes nu a avut o secretară și scrierile sale timpurii se limitează în principal la ciornele unor scrisori importante pe care le-a scris de mână și le-a păstrat. Cea mai mare parte din corespondența pe care o deținem din acea perioadă este reprezentată mai degrabă de scrisorile primite decât de cele scrise de el. De-a lungul anilor 1914–1918 și 1940–1946 Keynes a lucrat pentru trezorerie. Odată cu deschiderea dosarelor oficiale, multe dintre scrierile sale au devenit disponibile. Începând cu 1919 și până la sfârșitul vieții sale, Keynes a beneficiat de ajutorul unei secretare — pentru mulți ani aceasta a fost doamna Stevens. Din acest motiv, în cele mai multe cazuri, deținem copiile la indigo ale scrisorilor sale, precum și originalele scrisorilor pe care le-a primit în ultimii douăzeci și cinci de ani ai vieții sale active.

Bineînțeles că de-a lungul acestei perioade au fost și ocazii în care Keynes însuși a scris de mână. Cu ajutorul corespondenților săi, în unele dintre aceste cazuri, am putut strânge în întregime anumite schimburi de corespondență importantă din ambele părți și am avut grijă, întru corectitudinea față de ambii corespondenți, să publicăm în întregime ambele părți ale corespondenței.

Cea de-a doua sursă de informație o constituie un grup de albume cu tăieturi din ziare pe care mama lui Keynes, Florence Keynes, și soția lui Neville Keynes le-au ținut de-a lungul mai multor ani. Începând cu 1919, aceste albume conțin aproape toate scrierile vremelnice ale lui Maynard Keynes, scrisorile

sale la ziare și o mare cantitate de material care oferă posibilitatea de a vedea nu numai ceea ce a scris el, dar și reacțiile altora la ceea ce a scris. Fără aceste albume păstrate cu grijă sarcina oricărui editor sau biograf al lui Keynes ar fi fost cu mult mai dificilă.

Pentru moment se intenționează ca planul editorial să fie următorul: ediția va totaliza un număr de douăzeci și cinci de volume. Dintre acestea, primele opt vor fi cărțile publicate de Keynes, începând cu *Indian Currency and Finance*, în 1933, până la *Teoria generală* din 1936, la care se adaugă *A Treatise on Probability*. Vor urma volumele IX și X, *Essays in Persuasion* și *Essays in Biography*, reprezentând colecția de articole ale lui Keynes. *Essays in Persuasion* va fi diferit de ediția princeps în privința a două aspecte. În primul rând nu va include versiuni abreviate ale articolelor și pamfletelor (așa cum au fost în prima ediție), ci numai textele complete ale acestor articole. În al doilea rând, vor fi adăugate unul sau două articole, care au exact același caracter cu cele incluse de Keynes în colecția originală. În ceea ce privește *Essays in Biography*, vom include încă unul sau două studii biografice pe care Keynes le-a scris după 1933.

Vor urma patru volume, de la XI la XIV, care vor include articole economice și corespondență, precum și un volum de scrieri sociale, politice și literare. În aceste volume vom cuprinde acea parte din corespondența pe teme economice a lui Keynes, care este strâns legată de articolele ce vor fi publicate în ele.

Următoarele nouă volume, așa cum estimăm în prezent, se vor ocupa de *Activitățile* lui Keynes de-a lungul anilor, de la începutul vieții sale publice, în 1905, și până la moartea sa. Pentru fiecare dintre perioadele în care vom împărți acest material, volumul corespunzător va conține scrierile efemere, neculese până acum, corespondența legată de activitățile sale, precum și alte materiale de acest gen necesare pentru a înțelege activitatea lui Keynes. Aceste volume sunt editate de

Elizabeth Johnson și Donald Moggridge. Este în sarcina celor doi să investigheze și să înțeleagă activitatea lui Keynes în așa fel, încât să facă acest material accesibil pentru generațiile următoare. Nu putem spune cu exactitate, dinainte, dacă acest material va fi distribuit în nouă volume, așa cum credem acum, sau dacă va trebui să-l împărțim în mai multe. Va exista, de asemenea, și un ultim volum de bibliografie și index.

Cei responsabili de această ediție sunt: Lord Kahn, atât în calitatea sa de executor al Lordului Keynes, cât și în calitate de vechi prieten al său, ce îl recomandă pentru dificila misiune de a înțelege munca lui Keynes cât mai bine; Sir Roy Harrod în calitate de autor al biografiei lui Keynes; Austin Robinson în calitatea sa de coeditor al lui Keynes la *Economic Journal* și de succesor al său ca secretar al Societății Economice Regale. Responsabilitatea editorială a fost la început în sarcina lui Elizabeth Johnson. De curând i s-a alăturat și Donald Moggridge. Ei au fost asistați în diverse momente de Jane Thistlethwaite, doamna McDonals, care inițial a fost responsabilă de ordonarea sistematică a fișetelor cu scrierile lui Keynes; Judith Masterman, care de-a lungul a mulți ani s-a ocupat de scrieri împreună cu doamna Johnson; și, mai recent, de Susan Wilsher, Margaret Butler și Barbara Lowe.

Introducere editorială

„Am fost foarte preocupat de ceea ce aș numi progresul minții mele de la atitudinea clasică la opiniile mele de acum — de ordinea în care problema s-a dezvoltat în mintea mea. Ceea ce unii oameni cred că este un ton care stârnește controverse inutile chiar se datorează importanței în mintea mea a ceea ce *eram obișnuit* să cred, precum și momentelor de tranziție care au constituit prilejuri de iluminare pentru mine personal... Nu te referi la *cererea efectivă* sau, mai precis, la funcția de cerere pentru producția în ansamblu, decât în cazul în care aceasta este inclusă în mod implicit în multiplicator. Pentru mine, cel mai remarcabil fapt, din punct de vedere istoric, este dispariția completă a teoriei cererii și ofertei de producție în ansamblu, și mai precis teoria ocupării forței de muncă, *după* ce a fost cel mai dezbătut subiect în știința economică timp de un sfert de veac. Realizarea bruscă a acestui lucru, după ce am publicat *Treatise on Money*, a fost pentru mine una dintre cele mai importante tranziții. Tranziție care a venit numai după ce am enunțat pentru mine însumi legea psihologică conform căreia, atunci când venitul crește, diferența dintre venit și consum crește — o concluzie de mare importanță pentru propria-mi gândire, dar nu și pentru alții, aparent. Măsura preferinței pentru lichiditate s-a dovedit a fi de interes mult mai târziu și a devenit destul de clară în mintea mea în momentul în care am început să mă gândesc la ea. În cele din urmă, după o imensă confuzie și multe încercări, definiția corectă a eficienței marginale a capitalului a făcut ca lucrurile să se lege între ele."

Cu aceste cuvinte îi spunea Keynes lui R.F. Harrod în vara anului 1936 despre dezvoltarea ideilor sale premergătoare *Teoriei generale*.[1]

[1] Keynes către R.F. Harrod, 30 august 1936. Această scrisoare apare în întregime în volumul xiii.

Originile *Teoriei generale* se regăsesc în insatisfacția lui Keynes cu privire la *Treatise on Money* încă de la vremea publicării cărții,[2] crizei economice internaționale prelungite din perioada de după 1929 și stimulării care a emanat din „circul" de tineri economiști de la Cambridge, care au început să se întâlnească pentru a discuta și analiza cele două volume ale *Tratatului* imediat după publicarea sa. Discuția din acest grup, pe care Richard Kahn i-a relatat-o, a furnizat baza pentru prima fază de tranziție de la *Tratat* la *Teoria generală*.[3]

Aceasta a fost curând urmată de angajamentul explicit al lui Keynes de a revizui bazele teoretice ale *Tratatului*, care se ocupase numai în mică măsură de fluctuațiile producției. Astfel, în prefața din aprilie 1932 a ediției japoneze a *Tratatului*, Keynes propunea „să publice o carte scurtă cu un caracter pur teoretic, extinzând și corectând baza teoretică a ideilor mele expuse în „Cărțile III și IV"[4], mai degrabă decât să revizuiască *Tratatul*. Acest angajament a devenit mai clar în toamna anului 1932, când Keynes a schimbat titlul cursului pe care îl preda din *The Pure Theory of Money*, așa cum s-a intitulat încă din toamna anului 1929, în *The Monetary Theory of Production*, titlu care avea să fie păstrat până în 1934. Aceste cursuri s-au ocupat de fluctuațiile producției în asamblu și au cuprins începuturile conceptului de preferință pentru lichiditate, deși numai odată cu prelegerile sale din toamna anului 1933 acest concept a luat forma folosită în *Teoria generală*.

Primele publicații majore care să indice direcția pe care o lua gândirea lui Keynes între *Tratat* și *Teoria generală* au apărut în 1933 sub forma unui eseu, „The Monetary Theory of Production", a unui pamflet, „The Means to Prosperity",

[2] Vezi, de exemplu, scrisoarea către mama sa din 14 septembrie 1930 în JMK, vol. v, p.xv.

[3] O notă despre circ și toate scrierile care au supraviețuit apar în volumul xiii.

[4] JML vol. V, p. xxvii

a unui articol, „The Multiplier" (care este inclus în ediția americană a „The Means to Prosperity"), și a unei schițe biografice a lui T.R. Malthus,[5] toate considerând fluctuațiile producției de ansamblu și reflectând insatisfacția față de teoria anterior acceptată.

Astfel, elementele componente ale *Teoriei generale* au fost acumulate în mod constant încă din 1932. De fapt, ele deja existau în primăvara anului 1934 cu excepția ideii de eficiență marginală a capitalului, după cum reiese din schițele acelei perioade și dintr-o lucrare pe care Keynes a pregătit-o în timpul vizitei sale din mai și iunie în America.[6] Totuși, ultimul element a fost adăugat de abia în vara anului 1934, pentru ca în toamnă Keynes să își țină deja cursul, intitulat de data aceasta „Teoria generală a ocupării forței de muncă", chiar de pe paginile cu corecturile editoriale.

În orice caz, înainte de publicare a existat încă un an de discuții aprinse și rescrieri. Keynes a distribuit versiunea cu corecturile editoriale ale cărții sale lui R.F. Kahn, Joan Robinson, R.F. Harrod, D.H. Robertson și R.G. Hawtrey și a luat notă de comentariile și sugestiile lor, afirmând însă, în mod clar, punctele în care nu a fost de acord.[7] Astfel, cartea a apărut în februarie 1936, după aproape cinci ani de pregătiri intense, la prețul de 5 șilingi, pentru a încuraja cumpărarea ei de către un număr cât mai mare de studenți.

După publicare au mai existat încă discuții și, ocazional, controverse. Keynes însuși a încurajat discuția, deoarece, așa cum spunea el:[8]

[5] „The Monetary Theory of Production" apare în volumul xiii, „The Means to Prosperity" în volumul ix (vi) i, „Robert Malthus: The First of the Cambridge Economists" în volumul x, cap. 12.

[6] Această lucrare va apărea în volumul xiii.

[7] Această corespondență, inclusă în schițele și în textul final al *Teoriei generale*, apare în volumul xiii.

[8] Vezi articolul lui Keynes "Teoria generală a ocupării forței de muncă" (1937). Acest articol apare în volumul xiv.

> Sunt mai atașat de ideile relativ simple care guvernează teoria mea, decât de formele în care le-am încorporat și nici nu-mi doresc ca aceste forme să fie cristalizate în această etapă a dezbaterii. În cazul în care ideile de bază vor deveni familiare și acceptabile, timpul, experiența și conlucrarea mai multor minți vor găsi cel mai bun mod de exprimare a lor.

Cu aceste gânduri a intrat Keynes în corespondență cu critici și persoane care au comentat și extins ideile sale.[9] Mai mult decât atât, pe măsură ce dezbaterea progresa, propriile sale idei se schimbau, iar în august 1936 Keynes îi scria lui R.G. Hawtrey:[10]

> Mă gândesc să produc în cursul anului următor ceea ce s-ar putea numi *note de subsol* la cartea mea anterioară, și care s-ar ocupa de diversele critici și puncte care se doresc a fi dezvoltate mai departe. De fapt, bineînțeles, toată cartea se dorește a fi rescrisă și regândită. Dar gândirea mea nu este încă suficient de schimbată, încât să fiu în poziția de a face acest lucru. Pe de altă parte mă pot ocupa de anumite puncte.

Din această perioadă avem o ciornă a cuprinsului unei cărți intitulate „Note de subsol la *Teoria generală a ocupării forței de muncă și a banilor*", un titlu care reflectă prima schiță a cuprinsului de după *Economic Consequences of the Peace*.[11] Keynes a folosit acest titlu și pentru prelegerile pe care le-a ținut la Cambridge în primăvara anului 1937, și din care încă mai supraviețuiesc notițele a două dintre ele.[12] De fapt, se pare că făcuse deja un progres considerabil până la acea dată în a se distanța de *Teoria generală*, așa precum îi spunea lui Joan Robinson în 1937.[13]

[9] Această corespondență apare în întregime în volumul xiv.

[10] Keynes către R.G. Hawtrey, 31 august 1936. Această scrisoare apare în întregime în volumul xiv.

[11] Vezi *A Revision of the Treaty* (JMK, vol. III) p. xiii.

[12] Acestea apar în volumul xiv.

[13] Keynes către Joan Robinson, 20 aprilie 1937.

> Mă distanțez din ce în ce mai mult de carte și mă îndrept atent către noi linii de expoziție. Probabil că vei înțelege din următoarele mele prelegeri ceea ce vreau să spun.

Din păcate, propusele „note de subsol" nu au ajuns niciodată mai departe de prelegerile sale, deoarece Keynes a suferit un sever atac de cord la începutul verii anului 1937 și nu a mai fost niciodată capabil să lucreze în ritmul său anterior până la izbucnirea războiului în 1939 — apoi și-a canalizat energiile către alte direcții. Ne este imposibil să ne imaginăm cum ar fi arătat *Teoria generală* revizuită în cazul în care starea de sănătate a lui Keynes nu s-ar fi înrăutățit.

După publicarea ei în Marea Britanie în februarie 1936, *Teoria generală* a fost publicată în Statele Unite (inițial de pe foi tipărite în Anglia) și tradusă în germană, japoneză, franceză, spaniolă, cehă, italiană, sârbo-croată, hindi, română, maghiară și rusă. Edițiile germană, franceză și japoneză au avut în plus câte o prefață specială, în continuarea celei originale engleze. Aceste prefețe adiționale sunt redate mai jos.

Această ediție este fidelă celei engleze retipărite, care se deosebește de prima tipăritură engleză a cărții prin aceea că o corectură la rândurile 23–25 ale paginii 123 a fost mutată de la erată în text. În Apendicele 1 am pus o listă de corecții textuale minore din prima ediție retipărită. În plus, în Apendicele 2 și 3 am retipărit articolele lui Keynes „Fluctuations in Net Investments in the United States" și „Relative Movements of Real Wages and Output", care se ocupă de greșelile de la paginile 103–104 și 9–10, respectiv din textul propriu-zis. Pentru mai multe informații despre *Teoria generală* și geneza ei, cititorul poate să consule volumele XIII și XIV.

Pentru tipărirea acestui volum ne-am propus, ca prim obiectiv, să urmărim cât mai exact cu putință paginația ediției originale. În jurul acesteia din urmă s-a dezvoltat o imensă literatură de critici și analize detaliate și ne-am temut că referințele făcute în acea literatură vor fi valabile și pentru această nouă ediție. Aceasta înseamnă că nu am putut să urmărim în mod exact tipografia standard a celorlalte volume din serie. Câștigul de a avea referință imediată justifică, în viziunea noastră, această alegere. Ca și în alte volume din această serie, am redus folosirea excesivă a literelor majuscule preferate în tipăriturile originale ale lui Keynes, dar care deranjează cititorul modern.

Prefață

Această carte se adresează în principal colegilor mei economiști. Sper totuși că va fi și pe înțelesul altora. Principala sa menire este însă aceea de a se ocupa de probleme teoretice dificile și numai în al doilea rând de aplicațiile acestei teorii. În cazul în care știința economică convențională este greșită, eroarea este de găsit în lipsa de claritate și generalitate a premiselor, și nu în superstructura care a fost ridicată cu mare atenție pentru consistența logică. Astfel, numai cu ajutorul unui argument foarte abstract, susceptibil în a stârni multă controversă, îmi pot atinge obiectivul de a-i convinge pe economiști să-și reexamineze critic unele dintre ipotezele de bază. Mi-aș fi dorit totuși să fie mai puțină controversă. Dar m-am gândit că este important să îmi explic nu doar propriile puncte de vedere, ci și felul în care acestea se abat de la teoria general acceptată. Mă aștept ca aceia care sunt puternic devotați „teoriei clasice" să oscileze între a crede că ceea ce spun este greșit și a crede că ceea ce spun nu este deloc nou. Intenția este ca restul economiștilor să decidă care dintre aceste două sau poate o a treia alternativă este corectă. Pasajele care stârnesc controversă au scopul de a furniza material pentru un răspuns; și trebuie să îmi cer iertare dacă, în interesul de a crea diferențe clare, controversa mea este, ea însăși, foarte aprinsă. Eu însumi am susținut cu convingere ani de-a rândul teoriile pe care acum le atac și cred că nu sunt ignorant în privința punctelor lor bine clădite.

Problemele în cauză sunt de o importanță ce nu poate fi exagerată. Dar, dacă explicațiile mele sunt corecte, atunci pe colegii economiști trebuie să-i conving mai întâi, și nu pe marele public. În această etapă a argumentului, publicul general, deși binevenit să dezbată, doar trage cu urechea la tentativa unui economist de a aduce în discuție divergențele adânci de opinie, care pentru moment aproape că au distrus

influența practică a teoriei economice și vor continua să o facă până ce vor fi rezolvate.

Legătura dintre această carte și cartea mea *Treatise on Money* [*JML* vol. v și vi], pe care am publicat-o acum cinci ani, este probabil mai clară mie decât va fi altora; și ceea ce în mintea mea este o evoluție naturală, urmând o linie de gândire pe care mă aflu de câțiva ani, poate uneori să surprindă și să deruteze cititorul care o percepe ca fiind o schimbare de viziune. Dificultatea înțelegerii acestei legături nu este redusă de anumite schimbări de terminologie pe care m-am simțit obligat să le fac. Modificările de limbaj sunt semnalate în cursul paginilor următoare, însă relația generală dintre cele două cărți poate fi exprimată pe scurt în felul următor. Atunci când am început să scriu *Treatise on Money*, mă aflam încă pe liniile tradiționale care socoteau influența banilor ca pe ceva separat de teoria generală a cererii și ofertei. Odată cu terminarea cărții am reușit să progresez în a împinge teoria monetară până la a o transforma într-o teorie a producției de ansamblu. Faptul că nu am putut să mă eliberez de o serie de idei preconcepute s-a făcut vizibil în ceea ce îmi pare a fi acum cusurul evident al părților teoretice ale acelei cărți (anume, Cărțile III și IV). Am eșuat, astfel, să mă ocup mai în detaliu de efectele *schimbărilor* nivelului de producție. Așa-numitele mele „ecuații fundamentale" erau doar o fotografie instantanee, făcută sub ipoteza existenței unui anumit nivel de producție. Scopul acestor ecuații era de a arăta felul în care la un nivel de producție dat se pot dezvolta forțe care implică abateri de la nivelul de echilibru al profitului și, de aceea, necesită modificări ale nivelului producției. Însă dinamica, spre deosebire de fotografia instantanee, a fost lăsată incompletă și extrem de confuză. Cartea de față, pe de altă parte, s-a dezvoltat în direcția a ceea ce este în primul rând un studiu al forțelor care determină modificări ale nivelului producției și ocupării forței de muncă în ansamblu; și, în timp ce s-a constatat că banii intră în schema economică într-o manieră esențială și stranie

în același timp, detaliul tehnic monetar constituie numai fundalul. Așa precum vom vedea, economia monetară este în principal aceea în care perspective schimbătoare cu privire la viitor sunt capabile să influențeze nu numai direcția, dar și nivelul ocupării forței de muncă. Dar metoda cu care analizăm comportamentul economic curent, sub influența ideilor schimbătoare despre viitor, depinde de interacțiunea dintre cerere și ofertă și este în felul acesta legată de teoria fundamentală a valorii. Astfel, suntem conduși către o teorie mai generală care include, ca un caz special, teoria clasică cu care suntem deja familiarizați.

Scriitorul unei cărți precum aceasta, care pășește pe căi necunoscute și care își dorește să nu comită un număr excesiv de greșeli, este foarte dependent de critici și conversații. Este uimitor cum, pentru o perioadă de timp, cineva poate să creadă niște lucruri prostești, dacă se gândește prea mult timp de unul singur, mai ales în știința economică (și alte științe morale), acolo unde este adesea imposibil ca o idee să fie testată într-un mod concluziv, fie formal, fie experimental. Pentru această carte am depins de sfaturile constante și de criticile constructive ale domnului R.F. Kahn, probabil într-o mai mare măsură decât am făcut-o atunci când am scris *Treatise on Money*. Fără sugestiile sale, o mare parte din această carte nu ar fi luat forma pe care o are acum. Am beneficiat, de asemenea, de ajutorul doamnei Joan Robinson, al domnului R.G. Hawtrey și al domnului R.F. Harrod, care au citit în întregime paginile cu corecturile editoriale. Indexul a fost realizat de domnul D.M. Bensusan-Butt de la King's College, Cambridge.

Scrierea acestei cărți a fost pentru autor o lungă luptă de eliberare și la fel trebuie să fie și citirea ei dacă într-adevăr asaltul autorului asupra cititorilor se dovedește a fi unul de succes — o luptă de a scăpa de modul de gândire și expresie obișnuit. Ideile care aici sunt exprimate atât de laborios sunt extrem de simple și ar trebui să fie evidente. Dificultatea constă nu în a veni cu idei noi, ci în a scăpa de cele vechi, care

se ramifică în fiecare colț al minții celor care au fost educați în felul în care am fost educați cei mai mulți dinte noi.

J.M. KEYNES

13 decembrie 1935

Prefața ediției germane

Alfred Marshall, cu a cărui *Principles of Economics* au fost crescuți toți economiștii englezi contemporani, s-a străduit din răsputeri să accentueze continuitatea gândirii sale cu cea a lui Ricardo. Munca sa a constat în mare parte în a modifica tradiția ricardiană prin introducerea principiului marginalității și a principiului substituției; iar teoria sa cu privire la producție și consum în ansamblu, spre deosebire de producția și distribuția unei cantități *date* de producție, nu a fost niciodată dezvoltată separat. Nu sunt sigur dacă el a fost cel care a simțit nevoia unei astfel de teorii, însă succesorii lui s-au dispensat cu siguranță de ea și, aparent, nu i-au simțit lipsa. Aceasta este atmosfera în care am fost educat. Eu însumi am predat aceste doctrine în școală și abia în decursul ultimilor zece ani am devenit conștient de insuficiența lor. De aceea, cred eu, cartea de față reprezintă o reacție, o tranziție de la tradiția engleză clasică (sau general acceptată). Accentul pe care l-am pus în paginile următoare pe această tranziție, precum și pe punctele mele de divergență față de doctrina standard a fost privit de unele jurnale trimestriale din Anglia ca fiind excesiv de controversat. Dar cum poate cineva educat ca un catolic în știința economică engleză, și chiar preot al acestei credințe, să evite accentele controversate atunci când devine protestant?

Presupun însă că toate acestea vor avea un impact întrucâtva diferit asupra cititorului german. Tradiția ortodoxă, care a dominat Anglia secolului al nouăsprezecelea, nu s-a împământenit în gândirea germană. În Germania au existat întotdeauna școli de gândire economică ce au contestat puternic suficiența teoriei clasice în a analiza evenimentele contemporane. Atât Școala din Manchester, cât și marxismul derivă în cele din urmă din Ricardo — concluzie foarte puțin surprinzătoare. Dar în Germania a existat întotdeauna o porțiune mare de opinie care nu a aderat nici la tradiția clasică, nici la cea germană.

Cu toate acestea, cu greu se poate afirma că școala de gândire germană a ridicat o construcție teoretică rivală, sau că a încercat măcar să facă acest lucru. Membrii acestei școli au fost mai degrabă sceptici, realiști și satisfăcuți de metodele și rezultatele empirice și istorice, care nu iau în considerare analiza formală. Cea mai importantă discuție teoretică neconvențională a fost cea a lui Wicksell. Cărțile sale au fost disponibile în germană (și numai de curând în engleză); și, într-adevăr, una dintre cele mai importante dintre ele a fost scrisă în germană. Dar urmașii săi au fost cu precădere suedezi și austrieci. Aceștia din urmă au combinat ideile sale cu teoria austriacă, astfel încât le-au adus în final înapoi către tradiția clasică. Astfel, Germania, contrar obiceiului său în cele mai multe dintre științe, s-a mulțumit, timp de un secol întreg, să nu aibă o teorie economică formală, deși un astfel de lucru era o practică predominantă și general acceptată.

Probabil că de aceea mă aștept la mai puțină rezistență din partea cititorilor germani, decât din a celor englezi, atunci când propun o teorie a ocupării forței de muncă și producției în ansamblu care se abate de la tradiția ortodoxă în câteva aspecte importante. Aș putea însă să învinge agnosticismul economic german? Sau să conving economiștii germani că metodele analizei formale pot contribui în mod semnificativ la interpretarea evenimentelor și la definirea politicilor contemporane? La urma urmei, germanilor le place teoria. Cât de flămânzi și de însetați trebuie să se simtă economiștii germani după atâția ani în care au trăit fără o teorie! Cu siguranță, în ce mă privește, consider că merită să fac o încercare. Și voi fi mulțumit dacă voi reuși să contribui măcar cu o firimitură la ospățul de teorie pregătit de economiștii germani și adaptat la situația germană. Întrucât, mărturisesc, o mare parte din această carte a fost ilustrată cu exemple din situațiile existente în țările anglo-saxone.

Totuși, teoria producției în ansamblu, ceea ce cartea de față pretinde să furnizeze, este mult mai ușor de adaptat la condițiile

unui stat totalitar decât este teoria producției și distribuției unui nivel dat de producție realizată în condiții de concurență liberă, marcate puternic de politici *laissez-faire*. Teoria legilor psihologice care leagă consumul de economii, influența asupra prețurilor și salariilor reale a cheltuielilor guvernamentale din împrumuturi,[14] rolul ratei dobânzii — toate acestea rămân ingrediente necesare în schema noastră de gândire.

Mă folosesc de această ocazie pentru a îmi exprima recunoștința față de traducătorul meu Herr Waeger (sper că vocabularul pe care domnia sa l-a pus la sfârșitul acestui volum[I] se va dovedi util nu numai pentru scopul său imediat) și de editorii mei domnii Duncker și Humblot, al căror efort, începând de acum șaisprezece ani când au publicat cartea mea *Economic Consequences of the Peace*, m-a ajutat să păstrez contactul cu cititorii germani.

J.M. KEYNES

7 septembrie 1936

[14] Keynes folosește aici termenul „loan expenditures" și se referă la cheltuielile publice pentru proiecte de infrastructură, bunuri publice etc. finanțate din împrumuturi cu dobânzi mici ale guvernului la băncile comerciale. (*n. trad.*)

[I] Nu este tipărit în această ediție [Ed.]

Prefața ediției japoneze

Alfred Marshall, cu a cărui *Principles of Economics* au fost crescuți toți economiștii englezi contemporani, s-a străduit din răsputeri să accentueze continuitatea gândirii sale cu cea a lui Ricardo. Munca sa a constat în mare parte în a modifica tradiția ricardiană prin introducerea principiului marginalității și a principiului substituției; iar teoria sa cu privire la producție și consum în ansamblu, spre deosebire de producția și distribuția unei cantități *date* de producție, nu a fost niciodată dezvoltată separat. Nu sunt sigur dacă el a fost cel care a simțit nevoia unei astfel de teorii, însă succesorii lui s-au dispensat, cu siguranță, de ea și, aparent, nu i-au simțit lipsa. Aceasta este atmosfera în care am fost educat. Eu însumi am predat aceste doctrine în școală și abia în decursul ultimilor zece ani am devenit conștient de insuficiența lor. De aceea, cred eu, cartea de față reprezintă o reacție, o tranziție de la tradiția engleză clasică (sau general acceptată). Accentul pe care l-am pus în paginile următoare pe această tranziție, precum și pe punctele mele de divergență față de doctrina standard a fost privit de unele jurnale trimestriale din Anglia ca fiind excesiv de controversat. Dar cum poate cineva educat după canoanele ortodoxe ale economiei engleze, și chiar preot al acestei religii la un moment dat, să evite accentele controversate atunci când devine protestant?

Probabil că cititorul japonez nici nu va reclama, dar nici nu se va opune atacului meu împotriva tradiției engleze. Suntem cu toții conștienți de faptul că scrierile economice engleze sunt citite la scară largă în Japonia, dar nu suntem la fel de bine informați despre opinia cititorilor japonezi cu privire la aceste scrieri. Recenta inițiativă lăudabilă a Cercului Economic Internațional de la Tokyo de a retipări cartea lui Malthus *Principles of Political Economy* ca prim volum în Seria de Retipărituri de la Tokyo mă încurajează să cred că o carte

care își are originile în gândirea lui Malthus, mai degrabă decât în cea a lui Ricardo, ar putea fi primită cu simpatie cel puțin în câteva jurnale trimestriale.

În orice caz, sunt recunoscător publicației *Oriental Economist* pentru că mi-a facilitat apropierea de cititorii japonezi fără a avea handicapul limbii.

J.M. KEYNES

4 decembrie 1936

Prefața ediției franceze

Pentru mai mult de o sută de ani economia politică engleză a fost dominată de practici tradiționaliste. Aceasta nu înseamnă însă că ea a fost dominată de o doctrină invariabilă. Dimpotrivă: a existat o evoluție. Însă ipotezele acestei doctrine, atmosfera și metodele sale au rămas în mod surprinzător aceleași, iar de-a lungul acestor schimbări s-a observat o remarcabilă continuitate. Eu am fost educat chiar în acest tradiționalism, în această continuă tranziție. Am studiat acest tradiționalism, l-am predat și l-am scris. Cei care mă privesc din afară cred, probabil, ca încă îi aparțin. Viitorii istorici ai doctrinelor vor considera această carte ca făcând parte practic din aceeași tradiție. Dar eu însumi, în procesul scrierii ei, precum și în alte lucrări recente care au condus la scrirea ei, am simțit că mă desprind de acest tradiționalism, că reacționez puternic împotriva lui, că mă eliberez de ceva și că îmi obțin emanciparea. Acest mod de gândire al meu explică anumite defecte pe care le are această carte, și în special nota sa critică din anumite pasaje, precum și impresia pe care o lasă, de a fi adresată prea mult aderenților unui anumit punct de vedere și prea puțin *ad urbem et orbem*. Dorința mea a fost de a-i convinge pe cei care aparțin mediului meu și de aceea nu m-am adresat suficient de direct celor din afară. Acum, la trei ani de la scrierea cărții, fiind deja obișnuit cu felul meu curent de gândire, ar trebui, dacă ar fi să o scriu din nou, să mă străduiesc să scap de aceste defecte și să-mi exprim punctul de vedere într-o manieră mai clară.

Spun toate acestea pe de o parte pentru a mă explica și pe de alta pentru a mă scuza față de cititorii francezi, deoarece în Franța nu a existat o tradiție ortodoxă care să aibă aceeași autoritate asupra opiniei contemporane așa cum a avut-o cea din țara mea. În Statele Unite situația a fost foarte similară cu cea din Anglia. Dar în Franța, ca de altfel și în restul Europei,

nu a mai existat o astfel de școală dominantă încă de la apusul școlii de economiști liberali francezi, care acum douăzeci de ani erau abia la începuturi (deși au trăit până la o vârstă atât de înaintată, mult după ce influența lor trecuse, încât m-am simțit dator să scriu necrologul multora dintre ei — Levasseur, Molinari, Leroy-Beaulieu — atunci când am devenit tânărul editor la *Economic Journal*). Dacă Charles Gide ar fi obținut aceeași influență și autoritate pe care a avut-o Alfred Marshall, situația franceză ar fi fost mult mai asemănătoare cu a noastră. Însă realitatea este că economiștii francezi sunt eclectici, mult prea (credem uneori) lipsiți de rădăcini adânci în gândirea sistematică. Este posibil ca această caracteristică a lor să-i determine să fie mai deschiși către ceea ce am de spus. Se poate întâmpla însă ca cititorii mei să se întrebe ce vreau să spun atunci când vorbesc despre școala „clasică" de gândire și despre economiștii „clasici", prin ceea ce unii dintre criticii mei englezi consideră a fi o folosire incorectă a limbajului. De aceea s-ar putea dovedi folositor cititorilor mei francezi dacă încerc să indic foarte pe scurt care cred eu că sunt *caracteristicile distinctive* ale abordării mele.

Am denumit teoria mea teoria *generală*. Aceasta înseamnă că mă ocup în principal de comportamentul sistemelor economice în ansamblu — venitul agregat, profitul agregat, producția agregată, ocuparea agregată a forței de muncă, investițiile agregate, economiile agregate — și nu cu venitul, profitul, producția, ocuparea forței de muncă, investițiile și economiile anumitor industrii, firme sau indivizi. În plus, susțin că este o greșeală majoră extinderea la nivelul sistemului de ansamblu a concluziilor obținute pe baza unor componente luate în izolare.

Am să dau câteva exemple pentru a se înțelege mai bine ceea ce vreau să spun. Afirmația mea că la nivelul sistemului de ansamblu partea de venit economisită, în sensul că nu este cheltuită pentru consumul curent, trebuie să fie în mod necesar exact egală cu cantitatea de investiții nete a fost considerată

un paradox și a fost pricina unei largi controverse. Aceasta provine fără îndoială din faptul că această relație de egalitate dintre economii și investiții, care în mod necesar se păstrează la nivelul sistemului de ansamblu, nu se menține însă și la nivel individual. Nu există niciun motiv pentru care investiția cuiva ar trebui să fie în vreo relație cu cantitatea sa de economii. Este destul de legitim să considerăm venitul unui individ ca fiind independent de ceea ce el consumă și investește. Dar aceasta nu ar fi trebuit să ne facă să trecem cu vederea faptul că cererea rezultată ca urmare a consumului și investițiilor unei singure persoane este sursă de venit pentru alte persoane, astfel încât veniturile în general nu sunt independente de înclinația spre cheltuieli și investiții, ci dimpotrivă; și de vreme ce înclinația indivizilor spre cheltuieli și investiții depinde de veniturile lor, se poate stabili o relație între economiile și investițiile agregate și este ușor de demonstrat, dincolo de orice posibilitate de dispută, că această relație este una de egalitate exactă și necesară. La drept vorbind, aceasta este o concluzie banală, dar pune în mișcare un tren de gândire din care urmează lucruri mai substanțiale. Se poate arăta faptul că, în general, nivelul producției și cel al ocupării forței de muncă depind nu de capacitatea de producție sau de nivelul preexistent al venitului, ci de deciziile curente de producție, care la rândul lor depind de deciziile curente de investiție și de așteptările prezente față de consumul curent și viitor. În plus, odată ce cunoaștem propensitatea spre consum și economii (așa cum o denumesc eu), adică rezultatul, la nivelul de ansamblu al comunității, al înclinației psihologice a individului cu privire la utilizarea unui venit dat, putem calcula nivelul venitului și, ca urmare, nivelul producției și cel al ocupării forței de muncă, ce corespund profitului de echilibru, la un nivel dat al investițiilor noi; din aceasta se dezvoltă doctrina Multiplicatorului. Cu alte cuvinte, devine evident faptul că o creștere a propensității spre economii *ceteris paribus* va conduce la o scădere a venitului și a producției; în

timp ce stimularea investiţiilor are efectul de a le extinde. Suntem capabili în felul acesta să analizăm factorii care determină venitul şi producţia sistemului de ansamblu — avem, în sensul cel mai exact, o teorie a ocupării forţei de muncă. Din această linie de gândire derivă concluzii care sunt în mod special relevante pentru problemele de finanţe publice şi politici publice în general, precum şi pentru ciclul comercial.

O altă caracteristică specială a acestei cărţi este teoria ratei dobânzii. În ultima perioadă mulţi economişti susţin că rata economiilor curente determină oferta de capital, că rata investiţiilor curente guvernează cererea de capital, şi că rata dobânzii este, ca să spunem aşa, preţul de echilibru al factorului de producţie, care este determinat la intersecţia dintre curba ofertei de economii şi curba cererii pentru investiţii. Dar dacă economiile agregate sunt, în toate circumstanţele, exact egale cu investiţiile agregate, atunci este evident că această explicaţie nu mai este valabilă. Soluţia trebuie căutată în altă parte, iar eu o găsesc în ideea că rolul ratei dobânzii este exact acela de a păstra echilibrul, nu între cererea şi oferta de noi bunuri de capital, ci între cererea şi oferta de bani, mai precis între cererea de *lichidităţi* şi mijloacele de satisfacere a acestei cereri. Mă întorc în acest punct la doctrina economiştilor de dinainte de secolul al XIX-lea. Montesquieu, de exemplu, a văzut acest adevăr cu o considerabilă claritate* — Montesquieu care a fost echivalentul francez al lui Adam Smith, cel mai mare dintre economiştii francezi, aflat deasupra fiziocraţilor în devenire, o persoană lucidă şi cu o bună abilitate în gândire şi judecată (calităţile pe care ar trebui să le aibă un economist). Dar trebuie să las textul acestei cărţi să explice în detaliu cum funcţionează toate acestea.

Am intitulat această carte *Teoria generală a ocupării forţei de muncă, a dobânzii şi a banilor*, şi cea de-a treia caracteristică asupra căreia am să mă opresc este discuţia referitoare la bani

* Mă gândesc în special la Cartea XXII, cap. 19 din *L'esprit des lois*.

şi preţuri. Următoarea analiză reprezintă eliberarea mea din confuzia Teoriei cantităţii, care m-a cuprins la un moment dat. Consider că nivelul de ansamblu al preţurilor este determinat în aceeaşi manieră ca şi nivelul individual al preţurilor; adică sub influenţa cererii şi ofertei. Condiţiile tehnice, nivelul salariilor, gradul de neutilizare a capacităţii de muncă şi a capacităţii unei instalaţii industriale, precum şi condiţiile pieţelor şi concurenţei determină oferta producţiei individuale şi a producţiei de ansamblu. Aceste condiţii sunt determinate de deciziile întreprinzătorilor, care furnizează venituri producătorilor individuali, dar şi de deciziile producătorilor individuali cu privire la utilizarea acestor venituri. Iar preţurile — atât preţurile individuale, cât şi nivelul general al preţurilor — se formează ca rezultat al acestor doi factori. Banii şi cantitatea de bani nu influenţează acest mecanism în mod direct, în această fază. Efectul lor apare la o etapă mai timpurie a analizei. Cantitatea de bani determină oferta de lichidităţi şi, în acest fel, rata dobânzii, iar în combinaţie cu alţi factori (în special gradul de încredere) determină stimularea investiţiilor, care la rândul lor determină nivelul de echilibru al veniturilor, producţiei şi gradul de ocupare a forţei de muncă (la fiecare etapă, în combinaţie cu alţi factori), precum şi nivelul general al preţurilor, prin influenţa cererii şi ofertei astfel obţinute.

Cred că ştiinţa economică de pretutindeni a fost până în prezent dominată, mai mult decât a fost înţeleasă, de doctrinele asociate cu numele lui J.-B. Say. Este adevărat că „legea pieţelor" pe care el a creat-o a fost de mult abandonată de către cei mai mulţi dintre economişti; însă aceştia nu s-au eliberat şi de ipotezele de bază pe care el le-a făcut şi, îndeosebi, de ideea sa eronată potrivit căreia cererea ar fi determinată de ofertă. Say a presupus în mod implicit că sistemul economic operează la întreaga sa capacitate, şi deci că o activitate nouă nu va fi niciodată adiţională, ci o va înlocui întotdeauna pe o alta. Aproape toată teoria economică ce a urmat a depins de aceeaşi ipoteză în sensul că a fost nevoie de ea. Totuşi, o teorie astfel

fundamentată nu este capabilă să deslușească problemele legate de șomaj și ciclul comercial. Probabil că ceea ce afirm prin această carte spunând că teoria producției reprezintă detașarea finală față de doctrinele lui J.-B. Say și că teoria dobânzii reprezintă o întoarcere la doctrinele lui Montesquieu va fi înțeles mai bine de către cititorii francezi.

J.M. KEYNES

20 februarie 1939
King's College
Cambridge

Introducere la ediția nouă

În vara anului 2005, un grup de „oameni de știință conservatori și lideri politici" a fost rugat să identifice cele mai periculoase cărți ale secolelor nouăsprezece și douăzeci. Vă puteți face o idee despre înclinația grupului prin faptul că atât Charles Darwin, cât și Betty Friedan s-au clasat pe poziții înalte în această listă. Dar nici *Teoria generală a forței de muncă, a dobânzii și a banilor* nu este mai prejos. De fapt, John Maynard Keynes i-a surclasat pe V.I. Lenin și Frantz Fanon. Keynes, care a declarat în concluzia, adesea citată, a cărții că „mai devreme sau mai târziu sunt ideile, și nu drepturile de proprietate, cele care sunt periculoase pentru bine sau pentru rău",[384] ar fi fost probabil încântat.

De-a lungul ultimilor șaptezeci de ani *Teoria generală* a format părerile chiar și ale acelora care nu au auzit de ea, sau care cred că nu sunt de acord cu ea. Un om de afaceri care este pus în gardă de faptul că încrederea descrescătoare expune economia la risc este un keynesian, fie că o știe sau nu. Un politician care promite că reducerile sale de taxe vor crea locuri de muncă, punând banii de cheltuieli în buzunarele oamenilor este un keynesian, chiar dacă pretinde că detestă doctrina. Chiar și economiștii autoproclamați pe partea de ofertă, care pretind să-l fi respins pe Keynes, recurg la poveștile keynesiene pentru a explica de ce economia a luat-o înapoi într-un anumit an.

În această introducere am să mă refer la cinci probleme legate de *Teoria generală*. În primul rând este vorba de mesajul cărții — ceva ce trebuie să fie clar din cartea însăși — care adesea a fost ascuns de cei care își proiectează temerile sau speranțele asupra lui Keynes. În al doilea rând este întrebarea referitoare la modul în care Keynes a scris cartea: de ce el a reușit acolo unde alții au eșuat, în a convinge lumea să accepte erezia economică? În al treilea rând este întrebarea privitoare

la cât din *Teoria generală* rămâne în macroeconomia de astăzi: suntem toți keynesieni acum, sau fie am înlăturat moștenirea lăsată de Keynes, fie am trădat-o într-o zi? În al patrulea rând este întrebarea despre ce anume i-a scăpat lui Keynes și de ce. În fine, am să discut cum a schimbat Keynes știința economică și lumea.

Mesajul lui Keynes

Este probabil lipsit de vreun pericol să presupunem că „oamenii de știință conservatori și liderii politici" care au denumit *Teoria generală* ca fiind una dintre cele mai periculoase cărți ale ultimelor două secole nu au citit-o. Dar ei sunt siguri că este o broșură de stânga, un apel către guverne mari și taxe ridicate. Același lucru l-au spus de la început și oamenii de dreapta și unii de stânga despre *Teoria generală*.

De fapt, apariția științei economice keynesiene în sălile de clasă americane a fost întârziată de un caz neplăcut de mccarthyism academic. Prima carte introductivă, ce prezenta modul de gândire keynesian, scrisă de economistul canadian Lorie Tarshis, a fost ținta unei campanii de presiuni a aripii de dreapta care îi avea în vedere pe administratorii universitari. Ca urmare a acestei campanii, multe universități care plănuiseră să adopte cartea pentru cursurile lor și-au anulat comenzile, iar vânzările cărții, care inițial avusese un foarte mare succes, s-au prăbușit. Profesorii de la Universitatea Yale au continuat, pe cont propriu, să distribuie cartea; curajul lor avea să fie atacat de tânărul William F. Buckley ce îi acuza de propagarea unor „idei dăunătoare".[15]

Dar Keynes nu a fost socialist — el a venit să salveze capitalismul, nu să-l îngroape. Și există o direcție în care *Teoria generală* a fost o carte conservatoare, dat fiind timpul la care a fost scrisă. (Keynes însuși a declarat că în anumite aspecte teoria sa a fost „moderat conservatoare în ceea ce privește implicațiile sale".[337]) Keynes a scris într-o epocă marcată de șomaj în masă, de degradare și suferință pe o scară incredibilă. O persoană rezonabilă ar fi putut la fel de bine să susțină eșecul capitalismului, concluzionând că numai schimbări instituționale majore — poate naționalizarea mijloacelor de producție — ar putea restaura sănătatea economică. Multe persoane rezonabile au ajuns, de fapt, la această concluzie: un număr mare de intelectuali britanici și americani, care nu au avut nicio antipatie aparte pentru piețe și proprietatea privată, au devenit socialiști în timpul anilor de depresiune economică, pentru că pur și simplu nu au văzut niciun alt mijloc de remediere a eșecurilor colosale ale capitalismului.

Totuși, Keynes a argumentat că aceste eșecuri au avut cauze tehnice surprinzător de limitate. „Ne confruntăm cu o problemă tehnică" scria el în 1930, la vremea la care lumea se afunda în depresiune.[16] Și deoarece Keynes a văzut cauzele șomajului în masă ca fiind de ordin tehnic și limitate, tot el a susținut că soluția problemei ar putea fi, de asemenea, limitată și tehnică: sistemul avea nevoie de un nou alternator, dar nu era nevoie să fie înlocuită întreaga mașină. Îndeosebi, „nu există niciun caz evident de sistem de stat socialist care ar îmbrățișa cea mai mare parte a vieții economice a societății". [378] În vreme ce mulți dintre contemporanii săi făceau apel la preluarea de către guvern a întregii economii, Keynes susținea că mult mai puține politici intruzive ar putea asigura cererea efectivă adecvată, permițând economiei de piață să funcționeze ca înainte.

Totuși, există un sens în care fundamentaliștii pieței libere au dreptate în a-l urî pe Keynes. Dacă doctrina ta spune că

[15] Pentru a fi îngroziți de eforturile coordonate de a împiedica studenții americani să învețe economia keynesiană, citiți *The Coming of Keynesianism to America*, Edward Elgar, 1996, a lui David Colander și Harry Landreth.

[16] "The Great Slump of 1930", retipărit în *Essays in Persuasion, The Collected Writings of John Maynard Keynes*, Macmillan pentru Royal Economic Society, 1972, volumul IX, p. 129.

pieţele libere, lăsate în seama propriilor instrumente, produc cea mai bună dintre toate stările posibile, şi că intervenţia guvernamentală în economie înrăutăţeşte întotdeauna lucrurile, atunci Keynes îţi este inamic. Şi este un inamic deosebit de periculos, deoarecece ideile sale au fost revendicate în întregime de experienţa realităţii.

În principiu, concluziile *Teoriei generale* ar putea fi exprimate în patru puncte ca mai jos:

- Economiile pot suferi, şi adesea chiar suferă, de o lipsă a cererii per ansamblu, care conduce la şomaj involuntar.
- Tendinţa automată a economiei de a corecta insuficienţa cererii, dacă există, operează încet şi dureros.
- Dimpotrivă, politicile guvernamentale de creştere a cererii pot reduce şomajul rapid.
- Uneori creşterea ofertei de bani nu va fi suficientă pentru a convinge sectorul privat să cheltuiască mai mult, şi cheltuielile guvernamentale trebuie să intervină.

Pentru un specialist în economie politică, niciunul dintre acestea — cu execepţia, poate, a ultimului punct — nu sună uluitor şi nici chiar deosebit de discutabil. Dar aceste idei au fost mai mult decât radicale atunci când Keynes le-a propus; au fost chiar aproape de neconceput. Iar marea realizare a *Teoriei generale* a fost exact aceea de a le face de conceput.

Cum a reuşit Keynes

După cum bănuiesc, cei mai mulţi dintre economiştii contemporani, dacă au citit vreodată *Teoria generală*, au făcut-o în timpul studenţiei lor. Ştiinţa economică academică modernă este un efort dominat de nou. Adesea apare o întreagă literatură, înfloreşte şi decade înainte ca prima lucrare din acea literatură să primească o publicare formală. Cine vrea să

piardă timpul citind lucruri publicate pentru prima oară acum 70 de ani?

Totuşi, *Teoria generală* încă merită să fie citită şi recitită, nu numai pentru ceea ce ne spune ea despre economie, ci pentru ceea ce ne spune despre natura progresului gândirii economice. Studenţii economişti care îl citesc pe Keynes tind să savureze licăririle de ironie şi proză purpurie, însă se chinuie să desluşească sau răsfoiesc discuţiile sale elaborate despre metodologie. Dar când economiştii de vârstă medie — în special cei care au o anumită experienţă în „lupta de scăpare" implicaţi în producerea unei noi economii — recitesc Keynes, văd lucrarea sa dintr-o perspectivă cu totul diferită. Şi simt o nouă înfiorare. Părţile cărţii care par greoaie sunt, după cum se poate înţelege, acelea ale efortului titanic de a regândi ştiinţa economică, un efort al cărui succes este demonstrat de faptul că atât de multe dintre inovaţiile radicale ale lui Keynes par acum a fi evidente. Pentru a aprecia cu adevărat *Teoria generală*, este nevoie de un simţ a ceea ce Keyens a trebuit să îndure pentru a ajunge acolo.

Atunci când le spun oamenilor cum să citească *Teoria generală*, consider că este util să o descriu ca pe o masă ce începe cu un aperitiv încântător şi se încheie cu un desert minunat, dar ale cărei feluri principale constau din carne dură. Este tentant pentru cititori să cineze numai pe părţile uşor digerabile ale cărţii, şi să sară argumentul dintre. Însă felul principal este cel în care stă adevărata valoare a cărţii.

Nu spun că părţile plăcute ar trebui sărite. Categoric, citiţi-le pentru desfătarea totală, şi ca pe o amintire a ceea ce a reuşit Keynes. De fapt, am să spun câteva cuvinte despre aceste părţi, înainte ca eu însumi să ajung la părţile grele.

Cartea I este manifestul lui Keynes, şi este o scriere încântătoare, datorită întregului său ton academic şi chiar includerii câtorva ecuaţii. Keynes te pune în gardă pe tine, economistul profesionist — deoarece *Teoria generală* a fost scrisă, mai presus de toate, pentru cunoscători —, că va respinge tot ceea ce

credeai că știi despre șomaj. În numai câteva pagini arată în mod convingător că viziunea convențională de la acel moment cu privire la relația dintre salarii și ocuparea forței de muncă cuprinde o eroare de bază a compoziției: „Presupunând că negocierile salariale determină nivelul salariului real, școala clasică a strecurat o ipoteză nepermisă" [13]. Din aceasta, el arată repede că opinia convențională conform căreia reducerile salariale erau rădăcina ocupării totale nu avea niciun sens, dată fiind realitatea timpului. Și în doar alte câteva pagini Keynes expune destul din propria sa teorie pentru a sugera concluzia care te va lăsa cu răsuflarea tăiată: Marea Depresiune, care năpăstuia atunci întreaga lume, a fost nu numai rezolvabilă, ci chiar ușor rezolvabilă.

Este un spectacol de bravură. Cititorii moderni care se opresc după Cartea I, fără să trudească prin mult mai dense le capitole care urmează, percep cutezarea lui Keynes, dar nu și cum acesta și-a câștigat dreptul acelei cutezări.

La celălalt capăt al *Teoriei generale*, Cartea a VI-a este într-adevăr un fel de desert. La capătul unei munci grele de creare a științei macroeconomice așa precum o știm, Keynes pare să se distreze puțin. În mod special, ultimele două capitole ale *Teoriei generale*, deși pline de idei interesante, au o calitate diabolică. Keynes ne spune că faimoasa victorie a comerțului liber asupra protecționismului s-ar putea să fi fost câștigată pe baza unui pretext fals — acela că mercantiliștii au avut ceva de spus. Tot el ne spune că „eutanasierea rentierului" [376] ar putea fi iminentă, deoarece prosperitatea nu mai servește unei funcții sociale. Credea el asta cu adevărat, sau pur și simplu se distra, provocându-și arogant colegii? Probabil puțin din amândouă.

Cartea a VI-a este, de asemenea, o lectură grozavă, deși nu a fost supusă testului timpului la fel de bine ca și Cartea I. Însă și în acest caz trebuie aplicată aceeași prudență: citiți neapărat speculațiile lui Keynes pe marginea virtuților mercantilismului și nevoii pieritoare pentru cumpătare, dar țineți minte că

materialul dificil din Cartea a II-a până la Cartea a V-a este ceea ce îi dă dreptul să speculeze.

Să vorbim acum despre miezul cărții și despre ce anume a avut nevoie Keynes pentru a o scrie.

Nu ducem lipsă de oameni dornici să provoace știința economică convențională; cred că primesc cel puțin o carte pe lună care pretinde să facă exact acest lucru. Totuși, marea majoritate a autorilor acestor cărți nu înțeleg suficient din teoria economică existentă pentru a monta o provocare credibilă.

Keynes, pe de altă parte, era foarte versat în teoria economică de la vremea sa și a înțeles puterea acelei teorii. „Eu însumi", scrie el în prefață, „am susținut cu convingere ani de-a rândul teoriile pe care acum le atac și cred că nu sunt ignorant în ceea ce privește punctele lor bine clădite". [p. xxi] El a știut că, pentru a schimba mentalitatea oamenilor, trebuia să ofere ortodoxiei dominatoare o provocare coerentă, bine gândită. În Cartea I, în timp ce ne dă o idee despre ce are de gând să facă, scrie despre Malthus, a cărui intuiție i-a spus acestuia că sunt posibile eșecuri generale ale cererii, dar care nu avea niciun model pentru a-și susține acea intuiție: „[M]althus a eșuat în a construi o teorie alternativă, deoarece el nu a reușit să explice în mod clar (doar cu excepția recurgerii la fapte din experiența comună) cum și din ce cauză cererea efectivă poate fi insuficientă sau în exces. În schimb, Ricardo a cucerit Anglia la fel cum Sfânta Inchiziție a cucerit Spania".[32]

Acea nevoie de „a construi o teorie alternativă" explică multe dintre pasajele *Teoriei generale* care, șaptezeci de ani mai târziu, poate părea greoaie sau chiar pompoasă. Îndeosebi, ea explică Cartea a II-a, pe care cei mai mulți dintre cititorii moderni o sar, probabil. De ce să dedici un capitol întreg „alegerii unităților", care nu pare să aibă prea mult de-a face cu marea viziune a lui Keynes? De ce să dedici încă două capitole definirii semnificației venitului, economiilor și investiției? Din același motiv pentru care economiștii, care au lucrat la aplicațiile teoriei randamentelor crescătoare ale comerțului exterior

creşterii economice în anii 1980, au dedicat multe pagini detaliilor diferenţierii producţiei şi concurenţei monopolistice. Aceste detalii nu au prea mult de-a face cu ideile fundamentale din spatele noilor teorii. Dar detaliile au fost cruciale pentru a produce modelele de sus în jos, de care economiştii au nevoie pentru a-şi clarifica gândurile şi pentru a le explica altora. Atunci când lansăm o provocare unei tradiţii generale, întemeiate de multă vreme, problema cu viziunea nu funcţionează decât dacă eşti foarte exact în privinţa detaliilor.

Aprecierea pe care Keynes a dat-o puterii ortodoxiei dominante explică, de asemenea, viteza cu care a scris. „Crearea acestei cărţi", scrie Keynes în prefaţă, „a fost pentru autor o lungă luptă de eliberare şi la fel trebuie să fie şi citirea ei...." [p. xxiii] Încetul cu încetul, Keynes începea să-i elibereze pe economişti de îngrădirile intelectuale care i-au lăsat incapabili să facă faţă Marii Depresiuni, îngrădiri create în cea mai mare parte de ceea ce Keynes a denumit „economia clasică".

Lupta lui Keynes cu economia clasică a fost mult mai dificilă decât ne putem imagina azi. Manualele moderne de macroeconomie conţin, de obicei, o discuţie despre ceea ce ele numesc „modelul clasic" al nivelului preţurilor. Dar acel model oferă o imagine mult prea măgulitoare a economiei clasice, din care Keynes a trebuit să scape. Ceea ce astăzi numim modelul clasic este chiar o încercare post-keynesiană de a raţionaliza opiniile pre-keynesiene. Schimbă o ipoteză în aşa-zisul nostru model clasic, acela al flexibilităţii perfecte a salariilor, ducându-ne, astfel, înapoi la *Teoria generală*. Dacă Keynes ar fi trebuit să se lupte numai cu aceasta, atunci *Teoria generală* ar fi fost o carte uşor de scris.

Modelul clasic real, aşa cum l-a descris Keynes, a fost mult mai greu de reparat. Era, practic, un model al economiei de troc, în care banii şi preţurile nominale nu contează, cu o teorie monetară a nivelului preţurilor ataşată într-un mod neesenţial, ca un furnir pe o masă. Era un model în care se aplica legea lui Say: oferta îşi creează în mod automat propria cerere, pentru că venitul trebuie cheltuit. Şi era un model în care rata dobânzii era pur şi simplu o problemă a cererii şi ofertei de fonduri, cu niciun rol posibil pentru politica monetară. A fost, precum am spus, un model în care ideile pe care acum le considerăm indiscutabile erau absolut de neconceput.

Dacă economia clasică, căreia Keynes i s-a opus, ar fi fost ceea ce în prezent numim modelul clasic, nu ar fi fost nevoie ca acesta să scrie Cartea a V-a a *Teoriei generale*, „Salariile nominale şi preţurile". În această carte Keynes se opune convingerilor naive despre felul în care o scădere a salariilor poate să sporească volumul ocupării forţei de muncă, convingeri care erau predominante în rândurile economiştilor contemporani cu Keynes, dar care nu au jucat niciun rol în modelul pe care acum îl numim „clasic".

Deci, inovaţia crucială din *Teoria generală* nu este, precum tind să creadă macroeconomiştii moderni, ideea că salariile nominale sunt rigide. Ea constă în demolarea legii lui Say şi a teoriei clasice a ratei dobânzii din Cartea a IV-a, „Stimularea investiţiilor". O măsură pentru cât de greu i-a fost lui Keynes să scape de Legea lui Law este aceea că în prezent unii oameni neagă ceea ce a realizat Keynes — că „legea" este, cel mult, o tautologie inutilă în care indivizii au opţiunea de a acumula bani mai degrabă decât de a procura bunuri şi servicii. O altă măsură a realizărilor lui Keynes ar putea fi greu de apreciat cu excepţia cazului în care ai predat macroeconomie introductivă: cum explici studenţilor modul în care banca centrală poate să reducă rata dobânzii prin creşterea ofertei de bani, deşi rata dobânzii este preţul la care oferta de credite este egală cu cererea? Nu este uşor de explicat nici atunci când cunoşti răspunsul; gândiţi-vă cât de greu i-a fost lui Keynes să găsească iniţial răspunsul corect.

Însă modelul clasic nu a fost sigurul lucru de care Keynes a trebuit să scape. Teoria ciclului afacerilor, aşa cum era concepută la acel moment, a constituit un alt obstacol de înlăturat.

Desigur că un model complet elaborat al recesiunilor și redresărilor economice nu există. Dar este instructiv să comparăm *Teoria generală* cu *Prosperity and Depression* a lui Gottfried Haberler, scrisă aproximativ în același timp, care a fost o încercare a Ligii Națiunilor de a sistematiza și sintetiza ceea ce au avut de spus economiștii acelor vremuri despre acest subiect.[17] Ceea ce este uimitor în legătură cu cartea lui Haberler, dintr-o perspectivă modernă — în afară de absența oricărui model —, este faptul că el încerca să răspundă la o întrebare greșită. Precum cei mai mulți dintre teoreticienii macroeconomiști de dinaintea lui Keynes, Haberler credea că lucrul esențial era acela de a explica dinamica economiei, de a arăta de ce perioadele de prosperitate sunt urmate de falimente, și nu acela de a explica cum este posibil șomajul în masă. Iar cartea lui Heberler, precum multe dintre lucrările despre ciclul de afaceri de la acel moment, pare a fi mai preocupată de excesele perioadei de prosperitate decât de mecanismul falimentului. Deși Keynes a făcut câteva speculații în legătură cu cauzele ciclului comercial în capitolul 22 al *Teoriei generale*, acele speculații se aflau doar la periferia argumentului său. În schimb, Keynes a considerat că este de datoria sa să explice de ce economia operează uneori cu mult sub ocuparea totală. Cu alte cuvinte, în cea mai mare parte a sa, *Teoria generală* oferă un model static, și nu unul dinamic — imaginea unei economii blocate în depresiune, nu o poveste despre cum respectiva economie a ajuns în acea stare. Deci, de fapt, Keynes a ales să răspundă la o întrebare mai limitată decât scrierile despre ciclul de afaceri ale celor mai mulți oameni de la acea vreme.

Într-adevăr, cea mai mare parte a Cărții a II-a a *Teoriei generale* este un manifest în interesul deciziei strategice a lui Keynes de a limita întrebarea. Acolo unde teoria pre-keynesiană a ciclului comercial a spus povești complexe și confuze despre

[17] Gottfried Haberler, *Prosperity and Depression*, League of Nations, 1937.

dezechilibru, capitolul 5 creează situația pentru a ne gândi la o economie în care forța de muncă este subangajată ca fiind într-un fel de echilibru în care așteptările pe termen scurt cu privire la vânzări sunt, de fapt, îndeplinite. Capitolul 6 și capitolul 7 pledează în favoarea înlocuirii întregii discuții despre economiile forțate, economiile excesive și așa mai departe, discuție predominantă în teoria pre-keynesiană a ciclului de afaceri — și care punea accentul, într-un mod confuz, pe ideea de dezechilibru în economie —, cu simpla identitate contabilă, conform căreia economiile sunt egale cu investițiile.

Iar limitarea pe care Keynes a dat-o întrebării a fost puternic eliberatoare. Decât să fie mocirlit în încercarea de a explica dinamica ciclului de afaceri — un subiect ce rămâne discutabil până în prezent —, Keynes s-a concentrat pe o întrebare căreia i se putea da un răspuns. Iar aceasta era și întrebarea la care cei mai mulți aveau nevoie de un răspuns: dat fiind că cererea per ansamblu este în depresiune — fără să conteze de ce —, cum putem să creăm mai multe locuri de muncă?

Un beneficiu auxiliar al acestei simplificări a fost acela că l-a eliberat pe Keynes, dar și pe mulți dintre noi, de ideea seducătoare, însă cu siguranță falsă, a ciclului de afaceri ca fiind un joc al moralității, a depresiunii economice ca fiind un purgativ necesar după excesul unei perioade de prosperitate. Analizând situația economiei în starea de depresiune mai degrabă decât încercînd să explice cum a ajuns în această stare, Keynes ajută la demontarea ideii că există ceva mântuitor în legătură cu suferința economică.

În acest caz, *Teoria economică* este o lucrare de un radicalism informat, disciplinat, intelectual. Ea a transformat felul în care toată lumea, inclusiv oponenții intelectuali ai lui Keynes, gândea despre economie. Dar acest lucru dă naștere la o întrebare susceptibilă să stârnească mari pasiuni: suntem oare, la momentul de față, cu toții keynesieni?

Domnul Keynes și moderniștii

Există o impresie destul de răspândită printre maroeconomiștii moderni că, de bine de rău, l-am lăsat pe Keynes în urmă. Dar aș susține că această impresie se bazează fie pe o citire greșită, fie pe o necitire a *Teoriei generale*. Să începem cu necititorii, un grup care mă include și pe mine în perioada câtorva zeci de ani care au trecut între prima și cea de-a doua mea lectură a *Teoriei generale*.

Dacă nu îl citești tu însuți pe Keynes, ci îi citești lucrările numai prin prisma diverșilor interpreți, este ușor să-ți imaginezi că *Teoria generală* este mult mai brută decât este în realitate. Chiar și economiștii profesioniști, care știu că Keynes nu a fost un socialist dement, tind să creadă că *Teoria generală* este în mare parte un manifest care proclamă nevoia de deficit bugetar și care minimalizează politica monetară. Dacă acest lucru ar fi adevărat, atunci *Teoria generală* ar fi o carte foarte demodată. În zilele noastre stabilitatea economică este lăsată pe mâna tehnocraților din băncile centrale, care mișcă ratele dobânzilor în sus și în jos prin controlul ofertei de bani; utilizarea cheltuielilor guvernamentale pentru lucrări publice cu scopul de a sprijini crearea de locuri de muncă este, în general, considerată inutilă. În teremeni mai duri, dacă ești de părere că Keynes respingea politica monetară, atunci este ușor să îți imaginezi că Milton Friedman l-a respins sau l-a înlăturat într-un anumit sens pe Keynes, arătând că banii contează.

Impresia că *Teoria generală* a eșuat în a-i acorda politicii monetare importanța cuvenită se poate să fi fost întărită de John Hicks, al cărui eseu din 1937 „Mr. Keynes and the Classics" este probabil mai citit de economiștii din zilele noastre decât însăși *Teoria generală*. În acel eseu, Hicks interpreta *Teoria generală* în termeni de două curbe, curba IS, care poate fi deplasată prin schimbări ale taxelor și cheltuielilor guvernamentale, și curba LM, care poate fi deplasată prin schimbări ale ofertei de bani. Iar Hicks pare să sugereze că economia keynesiană se aplică numai acolo unde curba LM este orizontală, astfel că variațiile ofertei de bani nu afectează ratele dobânzilor, în timp ce macroeconomia clasică se aplică atunci când curba LM este crescătoare.

Dar cu această sugestie Hicks a fost atât excesiv de blând cu clasicii, cât și nedrept față de Keynes. Am remarcat deja că doctrina macroeconomică din care Keynes a trebuit să scape era mult mai brută și mai confuză decât doctrina pe care acum o numim „modelul clasic".Vreau să adaug că *Teoria generală* nu respinge sau ignoră politica monetară. Keynes discută pe larg modul în care variațiile cantității de bani pot afecta rata dobânzii și, prin aceasta din urmă, cererea agregată. De fapt, teoria modernă referitoare la felul în care funcționează politica monetară este practic cea expusă în *Teoria generală*.

Totuși, este întreptățit să spunem că *Teoria generală* este extrem de sceptică cu privire la ipoteza dacă doar adăugând la oferta de bani este suficient pentru a restabili ocuparea totală. Acest lucru nu este cauzat de faptul că Keynes a fost ignorant cu privire la rolul potențial al politicii monetare. A fost mai degrabă o judecată empirică din partea sa: *Teoria generală* a fost scrisă într-o economie cu rate ale dobânzii deja atât de scăzute, încât, dacă ar fi existat o creștere mică a ofertei de bani, ar fi putut să le împingă și mai în jos.

Mulți dintre macroeconomiștii proeminenți ai zilelor noastre au ajuns la vârsta intelectuală în timpul anilor 1970 și 1980, când ratele dobânzilor erau consistent peste cinci procente și uneori din două cifre. Sub acele condiții nu era niciun motiv de dubiu privind eficacitatea politicii monetare, niciun motiv de îngrijorare că banca centrală ar putea eșua în eforturile sale de a reduce ratele dobânzilor și prin urmare de a spori cererea. Dar *Teoria generală* a fost scrisă într-un mediu monetar destul de diferit, unul în care ratele dobânzilor au fost aproape de zero pentru o perioadă de timp îndelungată.

Macroeconomiștii moderni nu trebuie să teoretizeze despre ce anume se întâmplă cu politica monetară într-un astfel de mediu, sau chiar să sondeze adâncimile istoriei economice, pentru că avem un recent exemplu frapant, la care să ne gândim. În timp ce scriu această introducere există speranțe că economia japoneză ar putea în sfârșit să fie urmărită de o redresare susținută, dar, de la începutul anilor 1990 și cel puțin până în 2004, Japonia s-a aflat în aproape aceeași situație monetară în care s-au aflat economiile SUA și UK în timpul anilor 1930. Ratele dobânzilor pe termen scurt erau aproape de zero, ratele dobânzilor pe termen lung erau la nivelul lor istoric scăzut, totuși investițiile private au rămas insuficiente pentru a scoate economia din deflație. În acel mediu, politica monetară a fost exact la fel de ineficientă precum a descris-o Keynes. Încercările Băncii Japoniei de a crește oferta de bani s-au adăugat pur și simplu la rezervele ample deja existente ale băncii și la acumulările de bani lichizi ale publicului în timp ce acestea nu făceau nimic pentru a stimula economia. (O glumă japoneză de la sfârșitul anilor 1990 spune că singurul produs pe care îl cumpărau consumatorii erau casele de bani.) Iar atunci când Banca Japoniei s-a văzut neputincioasă, guvernul Japoniei s-a orientat către lucrări publice de amploare pentru a susține cererea.

Keynes a afirmat clar că acest scepticism în legătură cu eficacitatea politicii monetare era o propoziție neesențială, nu o afirmație generală. În trecut, credea el, lucrurile au stat invers. „Există dovezi că pentru o perioadă de aproape o sută cincizeci de ani rata dobânzii tipică pe termen lung în centrele financiare importante a fost de cinci procente, iar rata dobânzii fără risc între 3 și 3 1/2 procente; și că aceste rate ale dobânzii erau destul de modeste pentru a încuraja o rată a investițiilor consistentă cu o medie a volumului ocupării forței de muncă care nu era intolerabil de mică." [307–308] În acel mediu, credea el, „s-ar putea atinge un nivel tolerabil al ocupării forței de muncă pe o medie de una, două sau trei decade numai prin

asigurarea unei oferte de bani adecvate în termeni de unități salariale"[309]. Cu alte cuvinte, politica monetară a funcționat în trecut — dar nu și acum.

Este adevărat că Keynes a crezut, în mod greșit, că situația anilor 1930 ar putea persista pentru o perioadă nedeterminată — într-adevăr că productivitatea marginală a capitalului scădea până la punctul la care eutanasierea rentierilor era avută în vedere. Am să explic imediat de ce nu avea dreptate.

Totuși, înainte să ajung acolo aș vrea să vorbesc despre o viziune alternativă. Această viziune este în concordanță cu cei care spun că macroeconomia modernă îi datorează puțin lui Keynes. Dar mai degrabă decât să argumenteze că l-am înlocuit pe Keynes, această viziune spune că l-am înțeles greșit. Cu alte cuvinte, unii economiști insistă că am pierdut adevărata cale a lui Keynes — că teoria macroeconomică modernă, care îl reduce pe Keynes la un model de echilibru static, și încearcă să bazeze acel model cât mai mult posibil pe alegerea rațională, este o trădare a gândirii keynesiene.

Este acest lucru corect? În ceea ce privește alegerea rațională este adevărat că, în comparație cu orice expoziție modernă a macroeconomiei, *Teoria generală* conține foarte puțină discuție despre maximizare și foarte multă despre ipoteze de comportament. Accentul pus de Keynes pe rădăcinile iraționale ale comportamentului economic este cel mai bun pentru a fi citat, atunci când scrie despre speculațiile pe piețele financiare, „în care ne dedicăm inteligența anticipării a ceea ce opinia publică se așteaptă ca opinia publică să fie". [156] Dintr-o perspectivă modernă însă, remarcabile sunt discuțiile despre funcția de consum. Încercările de modelare a comportamentului cu privire la consum în termeni de alegeri raționale au constituit una dintre principalele teme ale macroeconomiei de după Keynes. Însă funcția de consum a lui Keynes, așa cum este expusă în Cartea a III-a, se bazează pe observațiile psihologice, mai degrabă decât pe optimizarea intertemporală.

Acest fapt dă naștere la două întrebări. Prima: a avut Keynes dreptate evitând teoria maximizării? A doua: l-au trădat urmașii săi aducând maximizarea înapoi?

Răspunsul la prima întrebare este: „depinde". Keynes a avut fără îndoială dreptate că există un element irațional în comportamentul economic. Apariția științei economice comportamentale și a finanțelor comportamentale este o recunoaștere întârziată a acestui fapt de către breaslă. Pe de altă parte, unele dintre încercările de generalizare ale lui Keynes în legătură cu comportamentul par acum excesiv de facile și derutante în niște aspecte importante. Mai precis, el susține pe baze psihologice că rata economiilor medii ar crește cu venitul *per capita* (vezi pagina 97). S-a dovedit că nu este deloc astfel.

Dar aș susține că răspunsul la cea de-a doua întrebare este un „nu" clar. Într-adevăr, Keynes a fost un observator iscusit al iraționalității economice, un economist comportamental *avant la lettre*, care a avut multe de spus despre dinamica economică. Într-adevăr, *Teoria generală* este plină de pasaje spirituale despre investiție ca fiind un joc al scaunelor muzicale, despre spiritul animalic și așa mai departe. Dar *Teoria generală* nu este în primul rând o carte despre caracterul imprevizibil și iraționalitatea actorilor economici. Keynes pune accentul pe stabilitatea relativă a relației dintre venit și cheltuielile pentru consum; încercarea de a baza acea stabilitate pe alegerea rațională ar putea fi un drum greșit, dar nu subminează intenția sa. Și fie că ne place, fie că nu, Keynes nu s-a gândit prea mult la raționalitatea comportamentului de afaceri, una dintre deciziile strategice cheie pe care le-a luat, precum deja am sugerat, fiind să împingă în fundal întreaga problemă a motivului pentru care investițiile cresc și scad.

Dar echilibrul? Am să emit câteva opinii provocatoare: interpretarea lui Keynes în termeni de modele cu echilibru static nu este o trădare, deoarece ceea ce Keynes a produs în principal este într-adevăr un model de echilibru static.

Povestea esențială expusă în *Teoria generală* este aceea că preferința pentru lichiditate determină rata dobânzii; dată fiind rata dobânzii, productivitatea marginală a capitalului determină rata investițiilor; iar ocuparea forței de muncă este determinată de punctul la care valoarea producției este egală cu suma dintre investiții și cheltuieli pentru consum. „[D]ate fiind propensitatea spre consum și rata investițiilor noi, va exista un singur nivel al ocupării consistent cu echilibrul." [28]

În mod special vreau să mă refer la o anumită problemă: Paul Samuelson, al cărui manual din 1948 a introdus faimoasa diagramă de 45 de grade pentru a explica multiplicatorul, l-a interpretat greșit pe Keynes? Există comentatori care insistă cu înflăcărare că Samuelson a profanat gândirea maestrului. Totuși este greu de găsit o diferență semnificativă între formularea lui Samuelson și propria ecuație a lui Keynes pentru nivelul de echilibru al forței de muncă chiar acolo în capitolul 3: $\phi(N) - \chi(N) = D_2$ [29]. Reprezentată grafic, versiunea lui Keynes arată foarte mult ca diagrama lui Samuelson; cantitățile sunt măsurate în unități salariale și nu în dolari la un nivel constant al prețurilor, iar caracteristica atrăgătoare a celor 45 de grade este absentă, logica fiind însă exact aceeași.

Concluzia este că, acum, chiar suntem cu toții keynesieni. O foarte mare parte din ceea ce fac macroeconomiștii derivă direct din *Teoria generală*; cadrul pe care l-a introdus Keynes este foarte valid în zilele noastre.

Totuși, au existat, desigur, lucruri importante pe care Keynes le-a omis sau nu a reușit să le anticipeze.

Ce i-a scăpat lui Keynes

Cea mai importantă critică ce poate fi adusă *Teoriei generale* este aceea că Keynes a considerat în mod greșit un simplu episod ca fiind un trend. A scris într-o perioadă în care până și o rată a dobânzii aproape zero nu era destul de mică pentru

a restaura ocuparea totală, și a explicat în mod genial implicațiile acestui fapt — în special capcana în care s-au regăsit Banca Angliei și Rezervele Federale, incapabile să creeze locuri de muncă indiferent cât au încercat să mărească oferta de bani. El știa că lucrurile nu au stat totdeauna așa. Dar credea, în mod greșit, că mediul monetar al anilor 1930 ar fi standardul de atunci înainte.

Cu excepția Japoniei, condițiile monetare ale anilor 1930 nu și-au mai făcut reapariția. În Statele Unite era ratelor dobânzilor ultrascăzute a luat sfârșit în anii 1950, și nu s-a mai întors (deși SUA au avut o experiență apropiată de cea a Japoniei în 2002–2003). Totuși, Statele Unite au reușit, în genere, să atingă niveluri adecvate ale cererii efective. Experiența britanică a fost similară. Și deși există șomaj pe scară largă în Europa Continentală, iar acel șomaj pare să aibă mai mult de-a face cu chestiuni de partea ofertei decât cu lipsa pură a cererii.

De ce a greșit Keynes?

O parte din răspuns este că a subestimat abilitatea economiilor mature de a împiedica randamentele descrescătoare. „Eutanasierea rentierului" a lui Keynes a fost prevăzută pe baza ipotezei că, pe măsură ce capitalul se acumulează, proiectele de investiții private profitabile devin mai greu de găsit, așa încât productivitatea marginală a capitalului scade. În Marea Britanie, în perioada interbelică, caracterizată de era eroică a industrializării, acea viziune ar fi putut părea rezonabilă. Dar după cel de-Al Doilea Război Mondial, o combinație de progres tehnic și creștere revigorată a populației a deschis noi oportunități pentru investiții. Și, deși în ultimul timp au existat avertismente ale unei „saturări globale a economisirii", eutanasierea rentierului nu pare iminentă.

Dar există încă un factor și mai important care a susținut rata dobânzii la un nivel relativ înalt, și politica monetară eficientă: inflația persistentă care a devenit încorporată în așteptări, și care se reflectă în ratele dobânzilor mai mari decât cele pe care le-am fi avut, dacă publicul ar fi așteptat prețuri

stabile. Inflația a fost, desigur, mult mai mare în anii 1970 și chiar în anii 1980 față de cât este astăzi. Totuși, așteptările cu privire la inflație joacă încă un rol important în a păstra rata dobânzii în siguranță departe de valoarea zero. De exemplu, la vremea acestei scrieri, rata dobânzii la bonurile de tezaur americane cu un termen de maturitate de douăzeci de ani era 4,7%; rata dobânzii pentru bonurile de tezaur „indexate" cu o maturitate de douăzeci de ani, ale căror venituri erau protejate împotriva inflației, era de numai 2,1%. Acest lucru ne spune că până și acum, când inflația este considerată joasă, cele mai multe rate ale dobânzilor pentru maturități de douăzeci de ani reflectă inflația așteptată mai degrabă decât venituri reale așteptate.

Ironia este că inflația persistentă, care face ca la suprafață *Teoria generală* să pară mai puțin direct relevantă pentru timpurile noastre decât ar fi în absența inflației, poate fi atribuită în parte, de bine de rău, influenței lui Keynes. De rău: declanșarea inflaționară din anii 1970 a fost parțial cauzată de politica monetară și fiscală expansionistă, adoptată de guverne influențate de Keynes cu scopuri nerealiste de creare de locuri de muncă. (Mă gândesc în mod special la „cursa pentru creștere" a lui Edward Heath în Marea Britanie și redresarea Burns-Nixon în SUA.) De bine: atât Banca Angliei, în mod explicit, cât și Rezerva Federală, în mod implicit, au o strategie deliberată de a încuraja o inflație persistent scăzută, dar pozitivă, exact pentru a evita să cadă în capcana pe care Keynes a diagnosticat-o.

Keynes nu a prevăzut un viitor al inflației persistente (și nimeni altcineva la acel moment). Prin urmare, el era excesiv de pesimist în legătură cu viitorul politicii monetare. Faptul înseamnă, de asemenea, că niciodată Keynes nu s-a ocupat de problemele de politici pe care le pune inflația persistentă, care au preocupat macroeconomiștii în anii 1970 și 1980, și i-a condus pe unii să proclame o criză în teoria economică. (De fapt, unele dintre modelele larg utilizate astăzi pentru a explica

persistența inflației chiar și în fața șomajului, în mod notabil modelele de „contracte suprapuse" care pun accentul pe natura necoordonată a stabilirii salariilor, sunt destul de consistente în spirit cu ceea ce Keynes avea de spus despre stabilirea salariilor.) Dar nereușita de a considera probleme pe care nimeni nu le-a imaginat în anii 1930 poate cu greu a fi considerată un defect al analizei lui Keynes. Iar acum că inflația s-a domolit, Keynes pare a fi din nou foarte relevant.

Economistul ca mântuitor

Ca o reușită intelectuală, *Teoria generală* se află în rândul unui grup extrem de restrâns de lucrări în domeniul științei economice — o mulțime minusculă de cărți care au transformat percepția noastră despre lume, astfel încât, odată ce oamenii conștientizează lucrurile pe care acele cărți le-au avut de spus, încep să vadă totul diferit. Adam Smith a făcut acest lucru în *Avuția națiunilor*: deodată economia nu era doar o mulțime de oameni care primesc și cheltuiesc, era un sistem autoreglator în care fiecare individ „este condus de o mână invizibilă pentru a promova un scop care nu făcea parte din intenția sa". *Teoria generală* se află în aceeași ligă: deodată ideea că șomajul în masă este rezultalul cererii neadecvate, îndelung o erezie minoră, a devenit complet înțeleasă și chiar evidentă.

Totuși, ceea ce face *Teoria generală* cu adevărat unică este faptul că ea combină reușitele intelectuale mărețe cu relevanța practică imediată în cazul unei crize economice globale. Cel de-al doilea volum al biografiei lui Keynes scris de Robert Skidelsky este intitulat *The Economist as Saviour*, și nu există nicio fărâmă de hiperbolă implicată în expresie. Până la *Teoria generală*, oamenii raționali au privit șomajul în masă ca pe o problemă cu cauze complexe, negăsind nicio altă soluție ușoară, decât cea a înlocuirii pieților cu controlul guvernamental.

Keynes a arătat că opusul era adevărat: șomajul în masă a avut o cauză simplă, cererea neadecvată, și o soluție simplă, politica fiscală expansionistă.

Ar fi o poveste minunată dacă *Teoria generală* ar arăta lumii drumul spre ieșirea din depresiune. Din păcate pentru romantism, nu se întâmplă chiar așa. Programul de lucrări publice gigant care a restaurat ocuparea totală, cunoscut și sub numele de cel de-Al Doilea Război Mondial, a fost lansat din motive nelegate de teoria macroeconomică. Dar teoria lui Keynes a explicat de ce cheltuielile pentru război au făcut ceea ce au făcut, și anume au ajutat guvernele să se asigure că lumea postbelică nu alunecă înapoi în depresie. Și cine va spune că situațiile asemănătoare depresiei nu s-ar fi întors dacă guvernele, ghidându-se după economia keynesiană, nu ar fi răspuns la recesiune cu politici fiscale expansioniste?

Nu a mai existat nimic în analele științei sociale precum reușita lui Keynes. Probabil că nici nu poate să existe. Keynes avea dreptate în legătură cu problema timpului său: economia mondială avea necazuri de alternator, și singurul lucru necesar pentru a pune din nou economia pe picioare a fost o reparație tehnică, surprinzător de exactă. Dar cele mai multe probleme economice probabil că au, într-adevăr, cauze complexe și nu soluții ușoare. Poate că sunt soluții tehnice, exacte la problemele economice ale lumii de astăzi, de la dezvoltarea greoaie din America Latină la inegalitatea acută din Statele Unite, și suntem doar în așteptarea unui nou Keynes pentru a le descoperi. Dar pentru moment acest lucru nu pare a fi probabil.

Un singur lucru este cert: dacă există un al doilea Keynes acolo undeva, el sau ea va fi cineva care împărtășește cele mai importante calități ale lui Keynes. Keynes a fost un intelectual desăvârșit, care a înțeles ideile prevalente ale timpului său la fel de bine ca oricare altul. Fără această bază de cunoaștere și fără iscusința argumentării care a mers împreună cu ea, nu ar fi fost capabil că monteze o critică atât de devastatoare a

ortodoxiei economice. Totuși, în același timp a fost un radical îndrăzneț, dornic să ia în considerare posibilitatea că unele dintre ipotezele fundamentale ale economiei care îi fusese predată în școală erau greșite.

Aceste calități i-au permis lui Keynes să conducă economiștii și lumea către lumină — deoarece *Teoria generală* nu este nimic altceva decât o călătorie epică afară din întunericul intelectual. Acestea sunt lucrurile care fac ca această carte să fie una care va dăinui, în măsura în care va avea o relevanță continuă pentru politica economică. Citiți-o și minunați-vă.

Paul Krugman

Cartea I | Introducere

1 | Teoria generală

Am intitulat această carte *Teoria generală a ocupării forței de muncă, a dobânzii și a banilor*, punând accentul pe atributul *generală*. Scopul unui asemenea titlu este acela de a pune în contrast caracterul argumentelor și concluziilor mele cu cele ale teoriei *clasice*[18] în domeniu, în spiritul căreia am fost educat și care domină gândirea economică, practică și teoretică a claselor academice și de conducere ale acestei generații, așa cum a făcut-o în ultimii o sută de ani. Am să argumentez în favoarea faptului că postulatele teoriei clasice sunt aplicabile numai unui caz particular și nu cazului general, situație care presupune o limitare a posibilelor poziții de echilibru. Mai mult decât atât, caracteristicile cazului particular presupus de teoria clasică nu sunt chiar cele ale societății economice în care trăim, astfel încât predarea ei în școală conduce la confuzie și dezastru, dacă încercăm să o aplicăm faptelor din viața reală.

---

[18] „Economiștii clasici" este o denumire inventată de Marx pentru a se referi la Ricardo, James Mill și *predecesorii* lor, și mai precis la fondatorii teoriei care a culminat cu economia ricardiană. M-am obișnuit, poate chiar savârșind un solecism, să-i includ în „școala clasică" pe *urmașii* lui Ricardo, mai precis, pe cei care au adoptat și perfecționat teoria economiei ricardiene, incluzându-i (de exemplu) pe J.S. Mill, Marshall, Edgeworth și prof. Pigou.

2 | Postulatele economiei clasice

Cele mai multe tratate care au ca subiect teoria valorii și producției sunt, în principal, preocupate de distribuția unui volum *dat* de resurse între diferitele întrebuințări și de condițiile care, presupunând angajarea acestei cantități de resurse, determină retribuția lor relativă și valoarea relativă a producției acestora.[19]

De asemenea, și problema volumului de resurse *disponibile*, în sensul de cantitate de forță de muncă, cea a bogăției naturale și a capitalului acumulat au fost adesea tratate descriptiv. Dar pura teorie a ceea ce determină *angajarea efectivă* a resurselor disponibile a fost rareori examinată în detaliu. Ar fi desigur o absurditate să spunem că nu a fost examinată deloc. Și spun aceasta pentru că orice discuție referitoare la fluctuațiile

[19] Acest lucru se află în conformitate cu tradiția ricardiană, dat fiind faptul că Ricardo a refuzat în mod expres orice interes pentru *cantitatea* de dividend național, spre deosebire de interesul pentru distribuția acestuia. Astfel, el își evalua în mod corect teoria, însă succesorii săi, mai puțin clarvăzători, au folosit teoria clasică în discuții despre cauzele avuției. Vezi scrisoarea lui Ricardo către Malthus din 9 octombrie 1820: „Tu crezi că economia politică este o investigare a naturii și cauzelor avuției — eu cred că ar trebui să fie numită investigare a legilor care determină divizarea producției industriale între clasele care concurează la formarea ei. Nu poate fi scrisă nicio lege care să respecte cantitățile, dar poate fi scrisă o lege acceptabil de corectă care să respecte proporțiile. În fiecare zi sunt tot mai mulțumit de faptul că primul gen de investigație este inutil și amăgitor și că numai cel de-al doilea este adevăratul obiect al științei".

volumului populației ocupate, care au fost numeroase, a avut în vedere acest aspect. Ceea ce vreau să spun este nu că subiectul a fost trecut cu vederea, ci că teoria fundamentală pe care se bazează a fost considerată atât de simplă și de evidentă, încât a fost cel mult menționată.[20]

I

Teoria clasică a ocupării forței de muncă — presupusă a fi simplă și evidentă — s-a bazat, după părerea mea, pe două postulate fundamentale, practic fără a avea la bază vreo discuție, și anume:

I. Salariul este egal cu productivitatea marginală a muncii.

Aceasta înseamnă că salariul unei persoane angajate este egal cu valoarea care s-ar pierde dacă ocuparea forței de muncă s-ar reduce cu o unitate (în urma deducerii oricăror altor costuri pe care această reducere de producție le-ar evita); cu mențiunea că egalitatea poate fi perturbată, în concordanță cu anumite principii, în cazul în care concurența și piețele sunt imperfecte.

II. Utilitatea salariului unui volum dat de muncă angajată este egală cu dizutilitatea marginală a acelei cantități de muncă angajată.

[20] De exemplu, prof. Pigou în *Economics of Welfare* (ed. 4, pg. 127) scrie (literele cursive îmi aparțin): „De-a lungul acestei discuții, mai puțin atunci când contrariul este în mod expres afirmat, este ignorat faptul că anumite resurse sunt în general neutilizate împotriva voinței proprietarilor. *Aceasta nu afectează substanța argumentului*, în schimb simplifică expunerea". Astfel, în timp ce Ricardo a refuzat în mod expres orice încercare de a considera cantitatea de dividend național în asamblu, prof. Pigou, într-o carte care este în special direcționată către problema dividendului național, afirmă că aceeași teorie se aplică atât în cazul în care există șomaj involuntar, cât și atunci când există ocupare totală.

Aceasta presupune că salariul real al unei persoane angajate este salariul exact suficient (în estimările proprii ale persoanei angajate) pentru a induce disponibilitatea volumului de muncă efectiv angajat; cu mențiunea că egalitatea pentru fiecare unitate individuală de muncă poate fi perturbată de combinații între unități angajabile, analog cu concurența imperfectă care limitează primul postulat. Disutilitatea trebuie înțeleasă aici ca incluzând orice fel de motiv care ar putea să determine o persoană sau un grup de persoane să-și retragă serviciile de pe piața forței de muncă, mai degrabă decât să accepte un salariu care le-ar aduce o utilitate sub un anumit nivel minim.

Acest postulat este compatibil cu ceea ce poate fi numit șomaj „friccional", deoarece o interpretare realistă a lui justifică diverse inexactități în procesul de ajustare ce împiedică o continuă ocupare totală a forței de muncă: de exemplu, șomajul datorat unei dorințe temporare de a echilibra cantitatea relativă de resurse specializate, ca urmare a unor greșeli de calcul sau din cauza unor intermitențe ale cererii; sau șomajul cauzat de întârzieri, ca urmare a unor schimbări neprevăzute; sau datorită faptului că trecerea de la o slujbă la alta nu poate deveni efectivă fără o anumită întârziere, astfel încât, într-o societate dinamică va exista întotdeauna o proporție de resurse neangajate „între două slujbe". Pe lângă șomajul „friccional", acest postulat este compatibil și cu șomajul „voluntar" din cauza refuzului sau incapacității unei unități de muncă de a accepta o recompensă corespunzătoare cu valoarea producției atribuită productivității sale marginale. Acest refuz poate apărea ca rezultat al legislației, practicilor sociale, acordurilor colective, sau ca urmare a unui răspuns greoi la schimbare sau pur și simplu din cauza încăpățânării umane. Dar aceste două categorii, șomajul „friccional" și cel „voluntar", sunt cuprinzătoare. Postulatele clasice nu admit posibilitatea unei a treia categorii de șomaj, pe care am să o definesc mai jos ca șomaj „involuntar".

Cu limitările de rigoare, volumul de resurse utilizate este determinat în mod corespunzător de cele două postulate, în conformitate cu teoria clasică. Primul ne dă cererea de muncă, iar cel de-al doilea ne dă oferta; cantitatea de forță de muncă angajată este determinată de punctul în care utilitatea productivității marginale egalează disutilitatea ocupării marginale a forței de muncă.

Ar rezulta din aceasta că există numai patru posibilități de a crește volumul de forță de muncă ocupată:

(a) o îmbunătățire a organizării sau a previziunii care diminuează șomajul „friccional";

(b) o scădere a disutilității marginale a muncii, exprimată în termeni de salariu real, pentru care unități de muncă adiționale sunt disponibile, astfel încât să diminueze șomajul „voluntar";

(c) o creștere a productivității fizice marginale a muncii în cadrul industriilor producătoare de bunuri de consum[21] (ca să folosesc termenul profesorului Pigou pentru a denumi în mod convenabil bunurile de al căror preț depinde utilitatea salariului nominal);

sau (d) o creștere a prețului bunurilor de lux[22] în comparație cu prețul bunurilor de consum, asociată cu un transfer

---

[21] Termenul în limba engleză este „wage-goods industries" și se referă la industriile producătoare de bunuri de consum pentru clasa muncitoare, mai precis acele bunuri care formează coșul zilnic de consum al celor care au venituri din salarii. Într-un sens mai larg, „wage-goods" este un termen care poate fi atribuit *salariului real*, adică echivalentului în bunuri de consum al salariului nominal. Trebuie menționat faptul că, la vremea la care Keynes a scris această carte, societatea era în general compusă din clasa muncitoare, fermieri și întreprinzători, așa încât atunci când ne referim la cei care au venituri din salarii, ne referim în principal la clasa muncitoare (*n. trad.*).

[22] Termenul în limba engleză este „non-wage-goods" și definește bunurile sau valoarea bunurilor de o calitate superioară (sau bunuri de lux) și care sunt consumate de către o proporție foarte mică a clasei muncitoare. În fapt, distincția dintre „wage-goods" și „non-wage-goods" nu este una foarte clară și constă, în principiu, în diferența de calitate dintre cele două categorii.

al cheltuielilor celor care nu au venituri din salarii de la bunurile de consum către bunurile de lux.

Aceasta este, din punctul meu de vedere, substanța *Teoriei șomajului* a profesorului Pigou — singura abordare detaliată a teoriei clasice a ocupării forței de muncă.[23]

II

Este adevărat că aceste categorii mai sus menționate sunt cuprinzătoare, având în vedere că, în general, populația muncește rareori atât cât și-ar dori pe baza salariului curent? Putem admite, ca regulă, că un volum mai mare de muncă ar fi disponibil pentru salariul nominal existent dacă ar exista cerere pentru acel volum de muncă?[24] Școala clasică conciliază acest fenomen cu cel de-al doilea postulat. Argumentul lor este că, de fapt, situația în care cererea de muncă la nivelul salariului nominal existent este satisfăcută înainte ca toți cei care vor să muncească pentru acest salariu să fie angajați se datorează unui acord deschis sau tacit între muncitori de a nu lucra pentru un salariu mai mic. Un alt argument este că, dacă forța de muncă, în întregul ei, ar fi de acord cu o reducere a salariului nominal, atunci ar fi disponibilă mai multă forță de muncă. Dacă așa stau lucrurile, atunci acest șomaj, deși aparent involuntar, nu este chiar așa, și el trebuie inclus în categoria de șomaj „voluntar" amintită mai sus, ca rezultat al negocierilor colective etc.

Două observații sunt necesare aici. Prima se referă la atitudinea efectivă a muncitorilor cu privire la salariul real și respectiv cel nominal și nu este fundamentală din punct de vedere teoretic, așa cum este cazul celei de-a doua.

---

[23] *Teoria șomajului* a profesorului Pigou este examinată în detaliu în apendicele capitolului 19.

[24] Cf. cu citatul din prof. Pigou în subsolul paginii 2.

Să presupunem pentru moment că forța de muncă nu este pregătită să lucreze pentru un salariu nominal mai mic și că o reducere a salariului nominal existent ar conduce, prin greve sau alte mijloace, la retragerea de pe piață a forței de muncă angajate în prezent. Rezultă din aceasta că nivelul existent al salariilor reale măsoară în mod corect disutilitatea marginală a muncii? Nu neapărat. Explicația este că, deși o reducere a salariului nominal existent ar conduce la o retragere a forței de muncă de pe piață, nu înseamnă și că o reducere a valorii salariului nominal exprimată în bunuri ar avea același efect, dacă această reducere s-ar datora creșterii prețurilor bunurilor. Cu alte cuvinte, se poate întâmpla ca, în anumite limite, cererea de muncă să fie raportată la un salariu nominal minim și nu la un salariu real minim. Școala clasică a asumat în mod tacit că această posibilitate nu ar implica nicio schimbare semnificativă în teoria lor. Dar nu este adevărat. Anume, dacă oferta de muncă nu este o funcție a salariului real ca și unică variabilă, argumentul lor se destramă complet și lasă nerezolvată problema ocupării efective. Se pare că ei nu au realizat că, numai în afara cazului în care oferta de muncă este exclusiv o funcție a salariului real, curba ofertei de muncă se va muta cu totul la fiecare schimbare de prețuri. În acest fel, metoda lor este strâns legată de ipotezele particulare pe care le asumă și nu poate fi adaptată pentru a trata cazul general.

Experiența din viața obișnuită ne spune că, dincolo de orice îndoială și fără a fi doar o simplă posibilitate, este o situație normală ca un contract de muncă să stipuleze (în anumite limite) salariul nominal și nu pe cel real. Cu toate că muncitorii sunt de obicei rezistenți la reduceri ale salariului nominal, nu este în practica lor să-și retragă serviciile ori de câte ori există o creștere de prețuri. Se spune uneori că ar fi ilogică situația în care forța de muncă s-ar opune unei reduceri a salariului nominal, dar nu și unei reduceri a salariului real. Pentru rațiuni pe care am să le prezint mai jos (p. 14), această situație s-ar putea să nu fie chiar atât de ilogică pe cât pare la

prima vedere; și, așa cum vom vedea mai târziu, din fericire, nu este. Dar, logic sau ilogic, experiența arată că acesta este felul în care forța de muncă se comportă de fapt.

Mai mult decât atât, afirmația că șomajul care caracterizează o perioadă de depresiune economică este cauzat de refuzul forței de muncă de a accepta o reducere a salariului nominal nu este susținută de fapte în mod clar. Nu este foarte plauzibil să se afirme că șomajul din Statele Unite în anul 1932 s-a datorat fie refuzului cu încăpățânare al forței de muncă de a accepta reducerea salariului nominal, fie cererii insistente a unui salariu real dincolo de ceea ce productivitatea mașinăriei economice era capabilă să furnizeze. Variații largi au loc în volumul de ocupare a forței de muncă fără nicio modificare aparentă, nici a cererii reale minime de muncă, nici a productivității. Forța de muncă nu este deloc mai agresivă în perioadele de depresiune decât în cele de *boom* — departe de a fi așa. Nici productivitatea fizică nu este mai mică. Aceste fapte din experiența reală sunt argumente *prima facie* pentru a pune la îndoială caracterul adecvat al analizei clasice.

Ar fi interesant de văzut[25] rezultatele unei anchete statistice cu privire la adevărata relație dintre variațiile salariului nominal și cele ale salariului real. În cazul unor variații specifice unei anumite industrii, ne-am putea aștepta ca schimbările în salariul real să se îndrepte în aceeași direcție cu cele ale salariului nominal. Dar în cazul modificărilor la nivelul general al salariilor vom constata, după opinia mea, că modificările salariilor reale asociate cu modificări ale salariilor nominale, departe de a fi de obicei în aceeași direcție, sunt aproape întotdeauna în direcție opusă. Mai precis, când salariile nominale cresc, vom constata că salariile reale scad; iar atunci când salariile nominale scad, salariile reale cresc. Aceasta se datorează faptului că, pentru perioade scurte de

[25] Vezi apendicele 3 mai jos pentru o discuție mai detaliată pe acest subiect. [Ed.]

timp, este posibil ca salariile nominale în scădere și salariile reale în creștere, din motive independente unul de altul, să însoțească, fiecare, reduceri ale volumului populației ocupate; deși forța de muncă este mai pregătită să accepte reduceri de salariu atunci când gradul de ocupare este în scădere, totuși salariile reale cresc în mod inevitabil în aceleași condiții pe seama creșterii venitului marginal la un volum dat de capital, în timp ce producția scade.

Dacă, într-adevăr, ar fi adevărat că salariul real existent este minimul sub care, în nicio circumstanță, nu ar fi disponibile mai multe persoane decât sunt angajate în prezent, atunci șomajul involuntar, în afară de cel fricțional, nu ar exista. Dar a presupune că, în mod invariabil, aceasta este situația ar fi absurd, deoarece mai multe persoane decât cele angajate în prezent sunt, de obicei, disponibile să muncească la nivelul salariului nominal existent, chiar dacă prețul bunurilor crește și, în consecință, salariul real scade. Dacă cele afirmate mai sus sunt adevărate, atunci coșul bunurilor echivalent salariului nominal existent nu este un indicator corect al disutilității marginale a muncii, iar cel de-al doilea postulat nu este valid.

Dar există o obiecție și mai importantă. Cel de-al doilea postulat decurge din ideea că salariul real depinde de negocierile salariale între angajați și patronate. Este admis faptul că, într-adevăr, negocierile se fac, de fapt, în termeni de bani, și chiar că salariile reale acceptate de forța de muncă nu sunt cu totul independente de salariul nominal corespunzător. Cu toate acestea, salariul nominal obținut prin negocieri este cel care determină salariul real. Astfel, teoria clasică presupune că este întotdeauna la îndemâna forței de muncă să-și reducă salariul real, acceptând o reducere a salariului nominal. Postulatul care spune că există o tendință a salariului real de a egala disutilitatea marginală a muncii presupune în mod clar că forța de muncă însăși este în poziția de a decide salariul real pentru care muncește, dar nu și cantitatea de forță de muncă disponibilă în cazul acestui salariu.

Teoria tradiţională afirmă, pe scurt, că negocierile salariale între muncitori şi patronat determină salariul real; astfel încât, asumând libera competiţie între angajatori şi nicio combinaţie restrictivă între muncitori, aceştia din urmă pot, dacă doresc, să-şi aducă salariile reale la nivelul disutilităţii marginale a cantităţii de forţă de muncă angajată la acel salariu. Dacă muncitorii nu au această posibilitate, atunci nu mai există niciun motiv să ne aşteptăm la o tendinţă de egalitate între salariul real şi disutilitatea marginală a muncii.

Concluziile teoriei clasice — trebuie amintit acest lucru — sunt menite a fi aplicabile întregii forţe de muncă şi nu se referă numai la un singur individ care se poate angaja acceptând o reducere a salariului nominal, pe care ceilalţi o refuză. Se presupune că ele pot fi aplicate în mod egal atât unui sistem închis, cât şi unui sistem deschis şi că nu depind de caracteristicile sistemului deschis sau de efectele reducerii salariilor nominale ale unei ţări asupra comerţului său exterior, ceea ce, desigur, nu face subiectul acestei discuţii. Aceste concluzii nu se bazează nici pe efectele indirecte ale unui cost salarial mai mic în termeni monetari şi care au anumite reacţii asupra sistemului bancar şi de credit, efecte care vor fi examinate în detaliu în capitolul 19. Ele se bazează pe convingerea că, într-un sistem închis, o reducere a nivelului general al salariilor nominale va fi însoţită, numai pe perioade scurte de timp şi în anumite condiţii, de o reducere a salariilor reale, deşi nu întodeauna proporţională.

Presupunerea că nivelul general al salariilor reale depinde de negocierile salariale nominale dintre angajatori şi muncitori nu este, în mod evident, adevărată. Într-adevăr, este ciudat că au fost făcute puţine încercări de a o confirma sau infirma, mai ales că este departe de a corespunde tendinţei generale a teoriei clasice, care ne-a învăţat să credem că preţurile sunt guvernate de costul marginal al factorilor de producţie şi că salariile nominale guvernează în mare parte acest cost marginal cu factorii de producţie. Astfel, dacă salariile nominale se

modifică, ne-am putea aştepta ca şcoala clasică să susţină că preţurile s-ar modifica aproape în aceeaşi proporţie, lăsând salariul real şi nivelul şomajului practic ca şi înainte, orice mic câştig sau pierdere pentru forţa de muncă fiind pe seama altor elemente de cost marginal, care rămân nemodificate. Cu toate acestea, se pare că ei au deviat de la această linie de gândire, parţial datorită convingerii că forţa de muncă este în poziţia de a-şi stabili salariul real, şi parţial, posibil, pentru că au fost preocupaţi de ideea că preţurile depind de cantitatea de bani din economie. Iar credinţa în afirmaţia că forţa de muncă este mereu în postura de a-şi determina salariul real, odată adoptată, a fost menţinută datorită confuziei cu afirmaţia că forţa de muncă este mereu în poziţia de a determina ce salariu real ar trebui să corespundă cu o ocupare totală a forţei de muncă, mai precis cantitatea maximă de forţă de muncă angajată care este compatibilă cu un nivel dat al salariului real.

Pentru a concluziona, există două obiecţii la cel de-al doilea postulat al teoriei generale. Prima este legată de comportamentul real al forţei de muncă. În general, o scădere a salariilor reale cauzată de creşterea preţurilor, lăsând salariul nominal neschimbat, nu determină oferta de forţă de muncă disponibilă la salariul prezent să scadă sub cantitatea de forţă de muncă angajată efectiv, înainte de creşterea preţurilor. A presupune că, într-adevăr, aceasta scade înseamnă a presupune că toţi cei care nu sunt angajaţi în prezent, deşi dornici să lucreze la salariul existent, şi-ar retrage oferta lor de muncă în eventualitatea unei creşteri cât de mici a costului vieţii. Cu toate acestea, se pare că această presupunere stă la bază *Teoriei şomajului* a profesorului Pigou şi este ceea ce toţi membrii şcolii ortodoxe asumă în mod tacit.

Însă cea de-a doua obiecţie, mai importantă şi pe care o vom dezvolta în capitolele următoare, decurge din disputa pe marginea ipotezei că nivelul general al salariului real este determinat în mod direct de caracterul negocierilor salariale. Presupunând că negocierile salariale determină nivelul

salariului real, şcoala clasică a strecurat o ipoteză nepermisă, deoarece nu poate exista nicio metodă la îndemâna forţei de muncă prin care aceasta să poată aduce echivalentul în bunuri al nivelului general pentru salariul nominal la nivelul disutilităţii marginale a volumului curent de forţă de muncă angajată. Nu poate exista niciun mijloc prin care forţa de muncă în întregul ei să-şi poată reduce salariul real, la un nivel dat, prin revizuirea negocierilor nominale cu antreprenorii. Acesta va fi punctul nostru de vedere. Ne vom strădui să arătăm că, în principiu, sunt alte forţe care determină nivelul general al salariului real. Încercarea de a elucida această problemă va fi una dintre temele noastre principale. Vom argumenta că există o confuzie fundamentală din acest punct de vedere cu privire la felul în care funcţionează de fapt economia în care trăim.

III

Deşi se consideră adesea că disputa asupra salariului echivalent bunurilor de consum între indivizi şi grupuri determină nivelul salariului real, în fapt obiectul disputei este altul. Deoarece forţa de muncă are o mobilitate limitată, iar salariile nu tind către o egalitate exactă a avantajului net pe diverse ocupaţii, orice muncitor sau grup de muncitori, care sunt de acord cu o reducere relativă a salariului echivalent bunurilor de consum, va suferi o reducere *relativă* a salariului real, ceea ce constituie un motiv suficient pentru a rezista reducerii. Pe de altă parte este imposibilă rezistenţa la fiecare reducere a salariului real datorită schimbării puterii de cumpărare a banilor, fapt care afectează pe toţi salariaţii deopotrivă; în realitate, reduceri de acest fel ale salariului real de regulă nu întâmpină rezistenţă, cu excepţia faptului în care ele ajung la niveluri extreme. Mai mult decât atât, rezistenţa la reducerea salariului echivalent bunurilor de consum, care apare în anumite industrii, nu provoacă aceeaşi rezistenţă insurmontabilă

cu privire la creşterea nivelului ocupării agregate pe care ar provoca-o o rezistenţă similară la o reducere a salariului real.

Cu alte cuvinte, disputa cu privire la salariul echivalent bunurilor de consum afectează în primul rând *distribuţia* salariului real agregat între diferitele grupuri de muncă, şi nu salariul real mediu pe unitatea de muncă angajată, care depinde, precum vom vedea, de un alt set de forţe. Efectul asocierilor în grupuri ale muncitorilor este acela de a proteja salariul real *relativ*. Nivelul *general* al salariului real depinde de celelalte forţe ale sistemului economic.

Astfel, din fericire, muncitorii sunt în mod instinctiv, deşi inconşient, nişte economişti mai raţionali decât economiştii şcolii clasice, ba chiar într-atât încât ei rezistă reducerii salariilor echivalente bunurilor de consum. Aceste reduceri au rareori sau chiar niciodată un caracter versatil, în ciuda faptului că echivalentul real al acestor salarii depăşeşte disutilitatea marginală a nivelului existent al ocupării forţei de muncă. Pe de altă parte, ei nu se opun reducerii salariilor reale care sunt asociate cu creşteri ale ocupării agregate a forţei de muncă şi care lasă nemodificat nivelul relativ al salariilor echivalente bunurilor de consum, numai cu excepţia cazului în care reducerea merge până într-acolo, încât salariul real să fie mai mic decât disutilitatea marginală a nivelului existent de ocupare a forţei de muncă. Fiecare sindicat va opune o mică rezistenţă reducerii salariilor echivalente bunurilor de consum. Dar, de vreme ce niciun sindicat nu se gândeşte la grevă de fiecare dată când creşte costul vieţii, ei nu opun niciun obstacol atunci când vine vorba de o creştere a gradului de ocupare a forţei de muncă ce este atribuită lor de către şcoala clasică.

IV

Trebuie să definim acum, în sens strict, cea de-a treia categorie de şomaj, şi anume şomajul „involuntar", a cărui posibilitate nu este admisă de către şcoala clasică.

În mod clar, prin șomaj „involuntar" nu înțelegem simpla existență a unei capacități de muncă inepuizabile. Ziua de muncă de opt ore nu reprezintă șomaj doar pentru faptul că zece ore pe zi nu depășesc capacitatea umană de muncă. De asemenea, nu putem considera ca fiind șomaj „involutar" retragerea de pe piața forței de muncă a unui grup de muncitori pentru motivul că ei aleg să nu muncească în schimbul unui salariu care este sub un anumit nivel. Mai mult decât atât, se va dovedi convenabil să excludem și șomajul „fricțional" din această definiție. În concluzie, definiția mea este următoarea: *Oamenii se află în șomaj involuntar dacă, în cazul unei creșteri mici a prețului bunurilor de consum relativ la salariul nominal, atât oferta agregată de forță de muncă dispusă să muncească pentru salariul nominal curent, precum și cererea agregată pentru această forță de muncă la acel salariu ar fi mai mari decât volumul existent de forță de muncă angajată.* O definiție alternativă, care în fapt se reduce la același lucru, va fi dată în capitolul următor (pagina 26).

Din această definiție rezultă că egalitatea dintre salariul real și disutilitatea marginală a muncii, presupusă de cel de-al doilea postulat și interpretată în mod realist, corespunde absenței șomajului „involuntar". Această stare de fapt o vom descrie ca fiind „ocupare totală", atât șomajul „fricțional", cât și cel „voluntar" corespunzând cu „ocuparea totală" definită în acest fel. Această definiție se leagă, după cum vom vedea mai departe, de alte caracteristici ale teoriei clasice, pe care cel mai bine o putem considera a fi o teorie a distribuției în condiții de ocupare totală. Atâta timp cât postulatele teoriei clasice sunt valabile, șomajul voluntar, în sensul descris mai sus, nu poate exista. Șomajul existent trebuie, de aceea, să fie rezultatul fie al unei pierderi temporare a locului de muncă de tipul „între două slujbe", fie rezultatul cererii intermitente pentru resurse foarte specializate sau rezultatul eficacității unui sindicat de tip *closed shop*[26]

[26] „Closed shop" este un aranjament contractual între un sindicat și un angajator în baza căruia numai membrii sindicatului pot fi angajați (*n. trad.*).

cu privire la angajarea forței de muncă neocupate. În felul acesta, cei care au scris în tradiția clasică, trecând cu vederea caracterul foarte specific al ipotezelor pe care se bazează teoria lor, au ajuns în mod inevitabil la concluzia, perfect logică ținând seama de ipotezele lor, că șomajul existent (în afară de excepțiile admise) trebuie să se datoreze până la urmă refuzului factorilor de muncă neangajați de a accepta o răsplată ce corespunde productivității lor marginale. Un economist clasic ar putea simpatiza cu forța de muncă ce refuză să accepte o reducere a salariului nominal și va admite că s-ar putea să nu fie înțelept să o facă să accepte condiții temporare; dar integritatea sa științifică îl va forța să declare că acest refuz stă totuși la baza problemelor.

Evident că, dacă teoria clasică se aplică numai cazului ocupării totale, este greșit ca ea să fie aplicată problemelor de șomaj involuntar — dacă există așa ceva (și cine ar nega-o?). Teoreticienii clasici se aseamănă geometricienilor euclidieni într-o lume neeuclidiană, care dojenesc liniile pe motiv că nu stau drepte — ca unic remediu pentru nefericita intersecție — atunci când descoperă că în practică liniile drepte, aparent paralele, se întâlnesc. De fapt, singura soluție este de a renunța la axioma paralelelor și de a dezvolta o geometrie neeuclidiană. Știința economică de astăzi are nevoie de ceva asemănător. Trebuie să renunțăm la cel de-al doilea postulat al doctrinei clasice și să dezvoltăm comportamentul unui sistem în care șomajul involuntar în sens strict este posibil.

V

Atunci când punem în evidență punctul în care ne depărtăm de sistemul clasic, nu trebuie să trecem cu vederea un aspect important cu care rămânem de acord. Vom menține cel de-al doilea postulat ca și până acum, cu aceleași limitări ca și în teoria clasică; și trebuie să ne oprim un moment pentru a înțelege ce implică acest lucru.

Aceasta înseamnă că salariul real și volumul producției (și deci al forței de muncă angajate), pentru o anumită organizație, capital fix și tehnologie, sunt unic corelate astfel încât, în general, o creștere a volumului forței de muncă ocupate poate să apară numai însoțită de o scădere a salariului real. De aceea, nu contest acest fapt vital pe care economiștii clasici l-au declarat (în mod corect) a fi irevocabil. Într-o anumită situație organizațională, la un nivel dat al capitalului fix și la o anumită tehnologie, salariul real obținut de o unitate de muncă angajată este unic (invers) corelat cu cantitatea de muncă angajată. Astfel, *dacă* volumul de muncă angajată crește, atunci, pe termen scurt, recompensa pe unitatea de muncă angajată exprimată în valoarea bunurilor de consum trebuie, în general, să scadă, iar profitul să crească.[27] Acest fapt este echivalent cu o cunoscută afirmație conform căreia, pe termen scurt, atunci când capitalul fix etc. este constant, industria operează în mod normal pe partea descrescătoare a economiilor de scară; astfel încât productivitatea marginală în industriile producătoare de bunuri de consum (care guvernează salariul real) trebuie să scadă, atunci când volumul forței de muncă angajată crește. Atât timp cât această propoziție rămâne adevărată, orice mijloc de creștere a volumului de forță de muncă angajată trebuie să conducă la o diminuare a productivității marginale și, în acest fel, la o diminuare a salariilor exprimate în valoarea acestei producții.

Dar rezultatul abandonării celui de-al doilea postulat este că o scădere a volumului de forță de muncă angajată, deși în

[27] Explicația este următoarea: *n* persoane sunt angajate, a *n*-a persoană adaugă o baniță pe zi la recoltă, iar salariul are puterea de cumpărare de o baniță pe zi. A *n+1*-a persoană ar adăuga la recoltă numai 0,9 baniță pe zi și, de aceea, volumul de muncă angajată nu poate crește la *n+1* persoane, cu excepția cazului în care prețul porumbului ar crește, astfel încât salariul zilnic să aibă o putere de cumpărare de 0,9 baniță. Salariul agregat ar fi astfel echivalent cu $\frac{9}{10}(n+1)$ baniță spre deosebire de *n* baniță cât era în cazul anterior. Astfel, eventualitatea angajării unei noi persoane implică în mod necesar un transfer de venit de la persoanele deja angajate de către întreprinzători.

mod necesar asociată cu faptul că muncitorii *primesc* un salariu echivalent cu o cantitate mai mare de bunuri de consum, nu se datorează în mod necesar faptului că muncitorii *cer* un salariu corespunzător unei cantități mai mari de bunuri de consum; iar acceptul din partea muncitorilor a unui salariu nominal mai mic nu este în mod necesar un remediu împotriva șomajului. Teoria salariului în relație cu ocuparea forței de muncă, spre care ne îndreptăm acum, nu va fi însă elucidată pe deplin decât în capitolul 19 și apendicele său.

VI

Încă din vremea lui Say și Ricardo, economiștii clasici îi învață pe studenți că oferta își creează propria cerere — însemnând prin aceasta, într-un sens expresiv, dar nu foarte clar definit, că totalitatea costurilor de producție trebuie neapărat cheltuită la nivel agregat, în mod direct sau indirect, pentru procurarea producției.

Această doctrină este expusă în mod explicit în *Principles of Political Economy* a lui J.S. Mills:

> Mijlocul de plată pentru mărfuri îl constituie pur și simplu mărfurile. Produsele pe care cineva le deține reprezintă mijlocul de plată al acelei persoane pentru produsele create de alte persoane. Toți vânzătorii sunt în mod inevitabil cumpărători. Dacă am putea deodată să dublăm capacitatea de producție a țării, atunci am putea să dublăm oferta de produse pe fiecare piață; dar atunci ar trebui, prin aceeași logică, să putem dubla și puterea de cumpărare. Toată lumea ar dubla atât cererea, cât și oferta; toți ar fi capabili să cumpere de două ori mai mult, pentru că fiecare ar avea dublu de oferit la schimb.[28]

Ca și corolar al aceleiași doctrine, s-a presupus că orice act individual de abținere de la consum conduce în mod necesar

[28] *Principles of Political Economy*, Cartea a III-a, cap. xiv, § 2.

la investiția în producția de capital a forței de muncă și a mărfurilor în exces față de consum. Următorul pasaj din *Pure Theory of Domestic Values*[29] ilustrează abordarea tradiționalistă:

> Întregul venit al unei persoane este cheltuit pentru procurarea de bunuri și servicii. Într-adevăr, se afirmă adesea că o persoană cheltuiește o parte din venitul său și o economisește pe cealaltă. Dar există o axiomă economică destul de cunoscută, conform căreia o persoană cumpără forță de muncă și bunuri cu acea parte a venitului său pe care o economisește, în aceeași măsură în care face același lucru cu partea de venit pe care se spune că o cheltuiește. Se spune că o persoană cheltuiește atunci când caută să obțină utilitate prezentă din bunurile și serviciile cumpărate. Se spune că o persoană economisește atunci când forța de muncă și bunurile pe care le procură le dedică producției de avuție din care se așteaptă să obțină utilitate în viitor.

Este adevărat că nu am putea cita pasaje asemănătoare din lucrările mai târzii[30] ale lui Marshall sau din cele ale lui Edgeworth sau ale profesorului Pigou. Doctrina nu este exprimată astăzi în această formă brută. Cu toate acestea, ea stă la baza teoriei clasice, care altfel s-ar destrăma. Dacă se poate întâmpla ca economiștii contemporani să ezite în a fi de acord cu doctrina lui Mill, ei nu ezită totuși în a accepta concluzii care au ca premisă această doctrină. Versiunea modernă a tradiției clasice este convingerea, care se găsește, de exemplu, în aproape toate lucrările profesorului Pigou, că banii sunt neutri, cu excepția cazului în care există imperfecțiuni, și că

[29] Pagina 34.

[30] După ce a citat pasajul de mai sus din Mill în cartea sa *Physiology of Industry* (p.102), domnul J.A. Hobson atrage atenția că Marshall a comentat respectivul pasaj încă la vremea scrierii cărții *Economics of Industry*, p. 154. „Dar, deși oamenii au putere de cumpărare, ei pot alege să nu o folosească." „Însă", continuă domnul Hobson, „el nu înțelege importanța critică a acestui fapt și pare că-și limitează acțiunile la perioade de „criză". Cred că acesta rămâne un comentariu corect, dacă ținem seama de lucrările mai târzii ale lui Marshall.

teoria producției și a ocupării forței de muncă poate fi dezvoltată (precum cea a lui Mill) având la bază schimburi reale, banii fiind introduși în discuție fără prea mare interes numai într-un capitol ulterior. Gândirea contemporană este încă profund marcată de ideea că oamenii trebuie să-și cheltuiască banii într-un fel sau altul.[31] Economiștii de după război au reușit, într-adevăr, foarte rar să păstreze acest punct de vedere într-un mod *consistent*; deoarece gândirea lor de astăzi, fiind prea mult îmbibată cu tendința opusă și cu fapte din experiența reală, este mult prea inconsistentă cu gândirea lor anterioară.[32] Totuși, ei nu au tras concluzii care să ajungă suficient de departe și nu și-au revizuit teoria fundamentală.

În primul rând, aceste concluzii ar fi putut fi aplicate tipului de economie în care trăim printr-o analogie incorectă cu un fel de economie închisă de tipul Robinson Crusoe, în care venitul pe care indivizii îl consumă sau îl păstrează ca rezultat al activității lor productive este, în fapt și în mod exclusiv, producția *în numerar* din acea activitate. Dar, în afară de aceasta, concluzia conform căreia *costurile* de producție sunt întotdeauna acoperite la nivel agregat de veniturile rezultate din vânzare este foarte plauzibilă, deoarece este foarte greu să o distingem de o altă propoziție similară și care este de necontestat, și anume că venitul rezultat la nivel agregat din toate elementele comunității implicate într-o activitate productivă are în mod necesar o valoare exact egală cu *valoarea* producției.

[31] Vezi Alfred și Mary Marshall, *Economics of Industry*, p. 17: „Nu este bine să se practice comerț cu haine din materiale care se uzează repede. Deorece, dacă oamenii nu și-ar cheltui resursele pentru a cumpăra haine noi, atunci ei le-ar cheltui pentru a crea locuri de muncă într-un alt mod". Cititorul va observa că am citat din nou din tânărul Marshall. Marshall de la vremea *Principles* devenise destul de nesigur pentru a fi foarte circumspect și evaziv. Dar ideile vechi nu au fost niciodată renegate sau extirpate din ipotezele de bază ale gândirii sale.

[32] Prof. Robinson se distinge prin faptul că el continuă să mențină o schemă de gândire consistentă, recomandările sale practice aparținând aceluiași sistem ca și teoria sa.

În mod similar, este natural să presupunem și că activitatea prin care un individ se îmbogățește fără a lua nimic de la nimeni trebuie, de asemenea, să îmbogățească și comunitatea în ansamblul ei; astfel încât (ca în pasajul tocmai citat din Marshall) economiile individuale conduc în mod inevitabil la investiții. Încă o dată, este de necontestat faptul că suma creșterilor nete ale avuției indivizilor trebuie să fie egală în mod exact cu creșterea netă agregată a avuției comunității.

Cu toate acestea, cei care gândesc în acest fel sunt păcăliți de o iluzie optică ce face ca două activități, în mod esențial diferite, să pară la fel. Ei presupun în mod eronat că există o relație ce unește deciziile de abținere de la consumul prezent cu deciziile de asigurare a consumului viitor; când, de fapt, motivele care determină cel de-al doilea gen de decizie nu sunt legate nici în cel mai simplu mod de motivele care determină primul gen de decizie.

Ipoteza conform căreia cererea producției agregate și oferta au același preț trebuie privită ca fiind „axioma paralelelor" a teoriei clasice. Acceptând aceasta, restul urmează — avantajele sociale ale prosperității private și naționale, atitudinea tradițională cu privire la rata dobânzii, teoria clasică a șomajului, teoria cantitativă a banilor, avantajul absolut al *laissez-faire*-ului față de comerțul exterior și multe altele pe care le vom avea de investigat.

VII

De-a lungul acestui capitol am subliniat că teoria clasică depinde de următoarele ipoteze:

(1) salariul real este egal cu disutilitatea marginală a volumului de forță de muncă angajată;
(2) nu există șomaj involuntar în sensul strict al cuvântului;
(3) oferta își creează propria cerere, în sensul că cererea și oferta agregate au același preț pentru orice nivel al producției și șomajului.

Aceste trei ipoteze se reduc, de fapt, la același lucru, în sensul că stau în picioare și se prăbușesc împreună, oricare dintre ele implicând logic pe celelalte două.

3 | Principiile cererii efective

I

Pentru început avem nevoie de câțiva termeni pe care îi vom defini exact mai târziu. Cu o anumită tehnologie, resurse și costuri, angajarea unui anumit volum de muncă implică două tipuri de cheltuieli: în primul rând este suma pe care întreprinzătorul o plătește factorilor de producție (excluzându-i pe alți întreprinzători) pentru serviciile lor, și pe care o vom denumi *costul cu factorul* muncă în cauză; și în al doilea rând este suma pe care întreprinzătorul o plătește altor întreprinzători pentru ceea ce procură de la ei împreună cu acel cost pe care el îl suportă prin simpla utilizare a echipamentului și pe care îl vom denumi *costul de utilizare* al forței de muncă angajate.[33] Ceea ce rezultă din valoarea producției, în exces față de costul cu factorul de producție și costul de utilizare, este profitul sau, așa cum îl vom denumi, *venitul* întreprinzătorului. Costul cu factorul de producție este, desigur, văzut din perspectiva factorilor de producție, venitul lor. Astfel, costul cu factorul de producție împreună cu *profitul întreprinzătorului* formează ceea ce vom defini a fi *venitul total* rezultat din angajarea factorului de către întreprinzător. Profitul întreprinzătorului astfel definit este cantitatea pe care

[33] O definiție exactă a *costului de utilizare* va fi dată în capitolul 6.

acesta încearcă să o maximizeze atunci când decide câtă cantitate de forță de muncă să angajeze. Atunci când privim din punctul de vedere al întreprinzătorului, se dovedește uneori convenabil să denumim venitul agregat rezultat dintr-o cantitate dată de forță de muncă angajată (costul cu factorul de producție *plus* profitul), *beneficiul* acelei angajări. Pe de altă parte, prețul[34] ofertei agregate rezultată dintr-o cantitate dată de forță de muncă angajată este egal cu beneficiul așteptat ce face rezonabilă angajarea acelei forțe de muncă de către întreprinzător.[35]

Rezultă că pentru o anumită tehnologie, resurse și cost cu factorul pe unitatea de forță de muncă angajată, volumul de muncă angajată, atât la nivelul fiecărei firme și fiecărei industrii, cât și la nivel agregat, depinde de beneficiul pe care întreprinzătorii se așteaptă să-l obțină din producția

[34] A nu se confunda (*vide infra*) cu prețul ofertei unei unități de producție în sensul obișnuit al acestui termen.

[35] Trebuie notat faptul că atât din *beneficiu*, cât și din *prețul ofertei agregate* scad costul de utilizare, astfel încât acești doi termeni trebuie interpretați *net* de costul de utilizare; în timp ce suma agregată plătită de către cei care cumpără serviciile factorilor *include* costul de utilizare. Motivul pentru care aceasta este o abordare convenabilă va fi explicat în capitolul 6. Faptul esențial este că beneficiul agregat și prețul ofertei agregate, nete de costul de utilizare, pot fi definite în mod unic și fără ambiguități; în timp ce nu există nicio definiție a sumelor agregate plătite de către achizitori, *incluzând* costul de utilizare, care să fie independentă de gradul de integrare a industriei și de măsura în care întreprinzătorii cumpără unii de la alții, factori de care costul de utilizare este în mod evident dependent. O problemă similară apare și atunci când se încearcă definirea în sens strict a prețului ofertei unui producător individual; iar în cazul definirii prețului ofertei agregate a *producției de ansamblu* apar dificultăți de dublare, care nu au fost întotdeauna recunoscute. Dacă termenul este interpretat în sens brut, incluzând costul de utilizare, atunci aceste dificultăți pot fi depășite numai dacă se fac anumite ipoteze cu privire la împărțirea întreprinzătorilor în grupuri în funcție de ceea ce produc — bunuri de consum sau bunuri de capital — ipoteze care sunt ele însele obscure și complicate și nu corespund cu realitatea. Însă în cazul în care prețul ofertei agregate este definit ca mai sus, *net* de costul de utilizare, aceste dificultăți dispar. În orice caz, cititorul este sfătuit să aștepte până la capitolul 6 și apendicele său pentru o discuție mai completă.

respectivă.[36] Motivul este că întreprinzătorii vor încerca să fixeze cantitatea de forță de muncă angajată la nivelul la care ei se așteaptă ca aceasta să maximizeze beneficiul în surplus peste costul cu factorul de producție.

Fie Z prețul ofertei producției rezultate din angajarea a N persoane. Relația dintre Z și N este de forma $Z = \phi(N)$ și poartă numele de *funcția ofertei agregate*.[37] De asemenea, fie D beneficiul pe care întreprinzătorii se așteaptă să-l obțină din angajarea a N persoane, iar relația dintre D și N, denumită *funcția cererii agregate*, fiind scrisă în forma $D = f(N)$.

În aceste condiții, dacă la o anumită valoare a lui N beneficiul așteptat este mai mare decât prețul ofertei agregate, anume dacă D este mai mare decât Z, atunci întreprinzătorii vor avea interes să mărească volumul de muncă angajată peste N și, dacă este nevoie, să ridice costurile concurând între ei pentru factorii de producție, până la valoarea lui N, pentru care Z devine egal cu D. Astfel, volumul forței de muncă angajată este determinat la punctul de intersecție dintre curba cererii agregate și curba ofertei agregate, deoarece profiturile așteptate ale întreprinzătorilor sunt maximizate în acest punct. Valoarea lui D corespunzătoare punctului în care curba cererii agregate intersectează curba ofertei agregate poartă numele de *cerere efectivă*. De vreme ce aceasta este esența *Teoriei generale a ocupării forței de muncă*, pe care o vom prezenta și explica în mod sistematic, următoarele capitole se vor ocupa pe larg de examinarea factorilor de care depind cele două funcții.

---

[36] Un întreprinzător care trebuie să ia o decizie practică în ceea ce privește volumul producției sale nu ia în calcul, desigur, numai așteptările certe cu privire la veniturile din vânzarea unui volum dat de producție, dar și alte câteva așteptări ipotetice care au un anumit grad de probabilitate. Atunci când mă refer la așteptările față de veniturile din vânzarea producției, mă gândesc la acele așteptări care, dacă ar fi certe, ar conduce la același comportament la care conduce un grup de posibilități vagi și diverse, grup ce constituie, de fapt, starea sa de așteptare atunci când ia aceste decizii.

[37] O funcție în strânsă legătură cu aceasta va fi denumită în capitolul 20 funcția cererii de forță de muncă.

Pe de altă parte, doctrina clasică, ce se obișnuia a fi exprimată în mod categoric prin afirmația că „Oferta își creează propria Cerere" și care continuă să stea la baza teoriei economice tradiționale, implică o ipoteză specială cu privire la relația dintre aceste două funcții. Și spun aceasta deoarece „Oferta își creează propria Cerere" trebuie să însemne că $f(N)$ și $\phi(N)$ sunt egale pentru *orice* valoare a lui N, adică pentru orice nivel al producției și ocupării forței de muncă; și că atunci când Z ($= \phi(N)$) crește, corespunzând unei creșteri a lui N, D ($= f(N)$) crește în mod necesar cu aceeași cantitate ca și Z. Cu alte cuvinte, teoria clasică presupune că prețul cererii agregate (sau beneficiul) se adaptează întotdeauna la prețul ofertei agregate; astfel încât pentru orice valoare a lui N beneficiul D trebuie să fie egal cu prețul ofertei agregate Z, care corespunde lui N. Aceasta înseamnă că cererea efectivă, în loc să fie o valoare unică de echilibru, este o serie infinită de valori admisibile. Ca rezultat, volumul de forță de muncă angajată este nedeterminat, cu excepția doar a cazului în care se fixează o limită superioară a disutilității marginale a muncii.

Dacă afirmația că „Oferta își creează propria Cerere" ar fi adevărată, atunci competiția între întreprinzători ar conduce întotdeauna la o expansiune a volumului de forță de muncă angajată până la punctul în care oferta producției agregate devine inflexibilă, adică punctul în care o creștere a cererii efective încetează a mai fi însoțită de o creștere a producției. Evident că aceasta înseamnă că avem o ocupare totală a forței de muncă. În capitolul anterior am definit ocuparea totală a forței de muncă în funcție de comportamentul factorului muncă. Un criteriu alternativ, deși echivalent cu cel anterior, este cel la care am ajuns acum și anume situația în care volumul agregat al forței de muncă angajate răspunde în mod inflexibil la o creștere a cererii efective pentru producția pe care acea forță de muncă o creează. În consecință, legea lui Say care spune că prețul cererii agregate pentru producția de ansamblu este egal cu prețul ofertei agregate la orice nivel al

producției este echivalentă cu propoziția conform căreia nu există niciun obstacol în calea ocupării totale a forței de muncă. Dacă însă aceasta nu este adevărata lege care leagă cele două funcții, atunci există un capitol al teoriei economice de o importanță vitală, care rămâne să fie scris și fără de care toate discuțiile referitoare la volumul agregat al forței de muncă ocupate sunt zadarnice.

II

În acest moment, un scurt rezumat al teoriei forței de muncă, ce va fi dezvoltată în capitolele următoare, ar putea să fie de folos cititorului, chiar dacă teoria în sine s-ar putea să nu fie pe deplin înțeleasă. Termenii folosiți vor fi definiți mai exact la momentul potrivit. În acest rezumat vom presupune că salariul nominal și costurile cu alți factori pe unitatea de forță de muncă angajată sunt constante. Această simplificare, de care ne vom dispensa mai târziu, este introdusă numai pentru ușurința expunerii. Esența argumentului nu depinde de faptul că salariul nominal etc. este sau nu expus la schimbări.

În linii generale teoria noastră poate fi formulată după cum urmează: atunci când cantitatea de forță de muncă ocupată crește, salariul real agregat crește. Conform psihologiei societății, atunci când venitul real agregat crește, consumul agregat crește, dar nu la fel de mult ca și venitul. Prin urmare, angajatorii ar înregistra pierderi în cazul în care toată creșterea de forță de muncă ocupată s-ar concentra asupra satisfacerii cererii sporite pentru consumul imediat. De aceea, pentru a justifica orice cantitate de forță de muncă angajată trebuie să existe o cantitate de investiții curente suficientă pentru a absorbi excesul de producție peste ceea ce societatea alege să consume. Cu excepția cazului în care există această cantitate de investiții, veniturile întreprinzătorilor vor fi insuficiente pentru a-i determina să ofere cantitatea respectivă de locuri

de muncă. Rezultă că, dată fiind ceea ce vom numi propensitatea spre consum a societății, nivelul de echilibru al ocupării forței de muncă — nivelul la care angajatorii nu au motiv nici pentru a majora, nici pentru a reduce nivelul forței de muncă angajate — va depinde de cantitatea de investiții curente. La rândul său, cantitatea de investiții curente va depinde de ceea ce vom denumi stimularea investițiilor; iar stimularea investițiilor, precum vom vedea, depinde de relația dintre funcția eficienței marginale a capitalului și complexul de rate ale dobânzilor pentru diversele titluri cu risc și fără risc.[38]

Astfel, date fiind propensitatea spre consum și rata investițiilor noi, va exista un singur nivel al ocupării consistent cu echilibrul; deoarece oricare alt nivel al ocupării va conduce la inegalitatea dintre prețul ofertei agregate și prețul cererii agregate a producției de ansamblu. Acest nivel nu poate fi *mai mare* decât nivelul ocupării totale, adică salariul real nu poate fi mai mic decât disutilitatea marginală a muncii. Dar în general nu există niciun motiv pentru care să ne așteptăm că el va fi *egal* cu nivelul ocupării totale. Cererea efectivă asociată cu ocuparea totală este doar un caz special care se obține numai atunci când propensitatea spre consum și stimularea investițiilor se află într-o anumită relație. Această relație specială, care corespunde ipotezelor teoriei clasice, este într-un anumit sens o relație de optimalitate. Însă ea poate exista numai atunci când, din întâmplare sau în mod intenționat, în condiții de ocupare totală a forței de muncă, investițiile curente furnizează o cantitate de cerere egală cu oferta agregată de producție în exces peste consumul societății.

Această teorie poate fi rezumată în următoarele propoziții:

[38] Titlurile cu risc (în engleză: *risks* sau *stocks*) sunt instrumentele de investiții care aduc un venit variabil (numit dividend) în funcție de situația financiară a companiei emitente, motiv pentru care sunt purtătoare de risc. Titlurile fără risc sau obligațiunile sunt titlurile de valoare emise în special de către stat, dar și de către societățile comerciale, care aduc deținătorului o dobândă fixă (în engleză: *maturities* sau *bonds*). (*n. trad.*)

(1) Pentru o anumită tehnologie, resurse și costuri, venitul (atât cel nominal, cât și cel real) depinde de volumul forței de muncă angajate N.

(2) Relația dintre venitul societății și ceea ce se așteaptă ca ea să cheltuiască pentru consum, notat cu D_1, depinde de caracteristicile psihologice ale societății, caracteristici care vor purta numele de *propensitate spre consum*. Deci, consumul va depinde de nivelul venitului agregat și, în consecință, de nivelul ocupării forței de muncă N, cu excepția cazului în care există schimbări în ceea ce privește propensitatea spre consum.

(3) Cantitatea de muncă N pe care întreprinzătorii decid să o angajeze depinde de suma (D) a *două* cantități, și anume D_1, suma pe care societatea se așteaptă să o cheltuiască pentru consum, și D_2, suma care se așteaptă să fie dedicată investițiilor noi. D este ceea ce am denumit mai devreme *cerere efectivă*.

(4) Deoarece $D_1 + D_2 = D = \phi(N)$, unde ϕ este funcția ofertei agregate, și deoarece, așa cum am văzut în (2) mai sus, D_1 este o funcție de N, care poate fi scrisă sub forma $\chi(N)$, depinzând de propensitatea spre consum, rezultă că $\phi(N) - \chi(N) = D_2$.

(5) Așadar, în echilibru, volumul forței de muncă ocupate depinde de (i) funcția ofertei agregate, ϕ, (ii) propensitatea spre consum, χ, și (iii) volumul investițiilor D_2. Aceasta este esența Teoriei generale a ocupării forței de muncă.

(6) Pentru fiecare valoare a lui N există o valoare corespunzătoare a productivității marginale a muncii în industriile producătoare de bunuri de consum, care determină salariul real. De aceea (5) este condiționată de faptul că N nu poate să *depășească* valoarea pentru care salariul real este egal cu disutilitatea marginală a muncii. Aceasta înseamnă că nu toate variațiile lui D sunt compatibile cu ipoteza noastră de moment, conform căreia salariile nominale sunt constante. În consecință, pentru a enunța pe deplin teoria noastră este necesar să ne dispensăm de această ipoteză.

(7) În teoria clasică, conform căreia $D = \phi(N)$ pentru *orice* valoare a lui N, volumul forței de muncă angajate se află în

echilibru neutru pentru orice valoare a lui N mai mică decât valoarea sa maximă, astfel încât competiția dintre întreprinzători împinge N către valoarea sa maximă. Conform teoriei clasice, numai în acest punct poate exista echilibru stabil.

(8) *Atunci când volumul forței de muncă angajate crește, D_1 crește, dar nu cu aceeași cantitate ca D*; deoarece atunci când venitul nostru crește, consumul crește de asemenea, dar nu la fel de mult ca venitul. Cheia problemei noastre practice poate fi găsită în această lege psihologică. Rezultă că diferența dintre prețul ofertei agregate (Z) al producției rezultate și suma (D_1) pe care întreprinzătorii se așteaptă să o primească de la consumatori este direct proporțională cu volumul forței de muncă angajate. De aceea, dacă propensitatea spre consum nu se modifică, volumul forței de muncă angajate nu poate crește, decât cu excepția cazului în care în același timp și D_2 crește, astfel încât să acopere diferența crescândă dintre Z și D_1. Astfel — doar dacă nu se asumă ipoteza specială a teoriei clasice, conform căreia există o forță care acționează astfel încât D_2 crește suficient de mult pentru a acoperi diferența crescândă dintre Z și D_1, atunci când volumul forței de muncă angajate crește — sistemul economic se poate afla în echilibru stabil cu N la un nivel mai mic decât nivelul ocupării totale, și anume la nivelul dat de intersecția dintre curba cererii agregate și curba ofertei agregate.

În acest fel volumul forței de muncă angajate nu este determinat de disutilitatea marginală a muncii măsurată în termeni de salariu real, decât în măsura în care oferta de forță de muncă disponibilă la un anumit salariu real determină nivelul *maxim* de ocupare a forței de muncă. Date fiind propensitatea spre consum și rata investițiilor noi se poate stabili nivelul ocupării forței de muncă, iar volumul forței de muncă ocupate este în mod unic asociat cu un nivel dat al salariului real — și nu viceversa. În cazul în care propensitatea spre consum și rata investițiilor noi dau naștere la un deficit de cerere efectivă, atunci nivelul forței de muncă efectiv angajată

este mai mic decât oferta de forță de muncă potențial disponibilă la salariul real existent, iar salariul real de echilibru va fi *mai mare* decât disutilitatea marginală a nivelului de echilibru al forței de muncă angajate.

Această analiză ne furnizează o explicație pentru paradoxul sărăciei în mijlocul bogăției. Simpla existență a insuficienței cererii efective poate și adesea chiar va determina creșterea nivelului forței de muncă angajate până la un nivel staționar, înainte ca nivelul ocupării totale a forței de muncă să fie atins. Insuficiența cererii efective va inhiba procesul de producție, în ciuda faptului că productivitatea marginală a muncii depășește încă disutilitatea marginală a muncii.

Mai mult decât atât, cu cât societatea este mai bogată, cu atât va fi mai mare diferența dintre producția reală și producția potențială[39] și de aceea deficiențele sistemului economic vor fi mai evidente și mai revoltătoare. Motivul este că o societate săracă va fi predispusă la a consuma cea mai mare parte a producției, astfel încât o cantitate modestă de investiții va fi suficientă pentru a asigura ocuparea totală a forței de muncă; în timp ce o societate mai bogată va trebui să găsească oportunități de investiții mai ample, pentru ca propensitatea spre economisire a membrilor mai bogați ai societății să fie comparabilă cu volumul forței de muncă ocupate în rândurile membrilor săi mai săraci. Dacă într-o societate potențial bogată stimularea investițiilor este slabă, atunci, în ciuda bogăției sale potențiale, funcționarea principiului cererii efective o va forța să își reducă producția reală. În felul acesta, în ciuda bogăției sale potențiale, aceasta va fi devenit atât de săracă, încât surplusul peste consum se va diminua suficient încât să corespundă nivelului slab al stimulării investițiilor.

[39] Producția potențială este producția pe care o economie o poate realiza în condiții de utilizare totală a factorilor de producție (*eg.* în condiții de ocupare totală a forței de muncă). Producția reală este producția care este efectiv realizată. (*n. trad.*)

Încă și mai rău. Nu numai că propensitatea spre consum[40] este slabă într-o societate bogată, dar, din cauza acumulării deja mari de capital, oportunitățile pentru investiții sunt mai puțin atractive, cu excepția cazului în care rata dobânzii scade la o rată suficient de rapidă. Aceasta ne aduce la teoria ratei dobânzii și la motivele pentru care ea nu se reduce în mod automat la nivelul corespunzător. Aceste subiecte vor fi dezbătute în Cartea a IV-a.

Astfel, analiza propensității spre consum, definiția eficienței marginale a capitalului și teoria ratei dobânzii sunt cele trei goluri principale din cunoștințele noastre de până acum care trebuie acoperite. Atunci când vom fi realizat acest lucru, vom vedea că teoria prețurilor își are locul său auxiliar în cadrul teoriei noastre generale. Vom descoperi că banii joacă un rol esențial în teoria noastră cu privire la rata dobânzii și vom încerca să scoatem la iveală caracteristicile distinctive ale banilor.

III

La baza economiei ricardiene stă ideea că funcția cererii agregate poate fi neglijată fără consecințe grave. Această idee a fost predată în școală timp de mai mult de un secol. Într-adevăr, Malthus s-a opus în mod vehement, dar zadarnic, doctrinei lui Ricardo, conform căreia cererea efectivă nu poate fi insuficientă. Malthus a eșuat în a construi o teorie alternativă, deoarece el nu a reușit să explice în mod clar (doar cu excepția recurgerii la fapte din experiența comună) cum și de ce cererea efectivă poate fi insuficientă sau în exces. În schimb, Ricardo a cucerit Anglia, la fel cum Sfânta Inchiziție a cucerit Spania. Nu numai că teoria sa a fost acceptată de populație, politicieni și lumea academică, dar și controversa a încetat. Celălalt punct de vedere a dispărut și a încetat să mai fie

[40] Definită mai jos, în capitolul 10.

discutat. Marea problemă a cererii efective cu care s-a luptat Malthus a dispărut din literatura economică. Nu o veți găsi menționată nici măcar o dată în lucrările lui Marshall, Edgeworth sau ale profesorului Pigou, din mințile cărora s-a întruchipat teoria clasică. Problema cererii efective ar fi putut să trăiască numai pe furiș în lumea de dincolo a lui Karl Marx, Silvio Gesell sau Major Douglas.

Victoria desăvârșită a lui Ricardo este ceva ciudat și misterios. Trebuie să se fi datorat unui complex de potriviri ale doctrinei cu mediul în care ea a fost proiectată. Faptul că teoria lui Ricardo a ajuns la concluzii destul de diferite de ceea ce s-ar fi așteptat o persoană neinstruită în știința economică a constituit, cred, un plus care s-a adăugat la prestigiul ei intelectual. Faptul că predarea ei în școală, transpusă în practică, a fost austeră și adesea fadă i-a conferit virtute. Faptul că a fost adaptată pentru a suporta o suprastructură logică vastă și consistentă i-a conferit frumusețe. Faptul că a putut să explice mare parte din nedreptatea socială și cruzimea aparentă ca fiind evenimente inevitabile ale drumului către progres, iar încercarea de a schimba astfel de lucruri ca făcând în ansamblu mai mult rău decât bine a recomandat-o autorității de decizie. Prin faptul că a furnizat o justificare pentru activitățile libere ale indivizilor capitaliști și-a atras sprijinul forței socialiste dominante din spatele forțelor de decizie.

Dar deși doctrina însăși nu a fost pusă la îndoială de către economiștii tradiționaliști până la un anumit moment, eșecul său în ceea ce privește predicțiile științifice a deteriorat foarte mult, în decursul timpului, prestigiul celor ce o practicau. Motivul este că economiștii de după Malthus au fost în mod aparent nederanjați de neconcordanțele dintre rezultatele teoriei lor și ceea ce se observa în realitate — o discrepanță pe care omul obișnuit a observat-o și, ca urmare, acesta nu a acordat economiștilor respectul pe care îl acordă altor grupuri de oameni de știință, ale căror rezultate teoretice sunt

confirmate de observație atunci când ele sunt aplicate faptelor din lumea reală.

Vestitul *optimism* al teoriei economice tradiționaliste, care a făcut ca economiștii să fie priviți ca fiind Candizii[41] ce ne învață că totul este cel mai bine făcut în condiții de *laissez-faire*, provine, cred, din faptul că ei au neglijat să ia în considerare efectele insuficienței cererii efective asupra bunăstării. Argumentul lor este că într-o societate care funcționează în conformitate cu postulatele teoriei clasice va exista în mod evident o tendință naturală către nivelul optim de angajare a resurselor. Probabil că ne dorim noi ca economia să se comporte după teoria clasică, dar a presupune că ea într-adevăr se și comportă astfel înseamnă a ignora orice dificultate.

[41] Aluzie la nuvela satirică a lui Voltaire, *Candide, ou l'Optimisme*. (*n. trad.*)

CARTEA a II-a | Definiții și concepte

4 | Alegerea unităților

I

În acest capitol, ca și în următoarele trei, vom încerca să clarificăm anumite dileme care nu au nicio relevanță specială sau exclusivă pentru problemele ce constituie obiectul nostru de studiu. De aceea, aceste capitole reprezintă o digresiune care ne va reține ceva timp din a ne ocupa de tema noastră principală. Subiectul acestor capitole este discutat aici pentru motivul că el pur și simplu nu a fost discutat în altă parte în felul pe care eu îl consider a fi adecvat pentru nevoile investigației mele.

Cele trei dileme care m-au împiedicat cel mai mult în procesul scrierii acestei cărți și din cauza cărora nu m-am putut exprima în mod convenabil până ce nu am găsit o soluție pentru ele sunt: în primul rând, alegerea unităților de cantitate potrivite problemelor sistemului economic de ansamblu; în al doilea rând, rolul pe care îl joacă așteptările în analiza economică; în al treilea rând, definiția venitului.

II

Faptul că unitățile cu care economiștii lucrează în mod obișnuit sunt inadecvate poate fi ilustrat cu ajutorul conceptelor de dividend național, stoc de capital real și nivel general al prețurilor:

(i) dividendul național, așa cum a fost definit de către Marshall și profesorul Pigou,[42] măsoară volumul producției curente sau al venitului real și nu valoarea producției sau a venitului nominal.[43] Mai mult decât atât, el depinde, într-o anumită măsură, de producția netă — adică de adaosul net la resursele disponibile comunității pentru consum sau pentru stocul de capital, datorat activităților economice și sacrificiilor din perioada curentă, după ce se ia în considerare deteriorarea capitalului real existent la începutul perioadei. Pe această bază se încearcă a se construi o știință cantitativă. Există însă o obiecție serioasă la această definiție și anume faptul că producția de bunuri și servicii a societății este neomogenă și nu poate fi măsurată, strict vorbind, decât cu excepția unor cazuri speciale ca, de exemplu, atunci când toate elementele unui produs sunt incluse în aceeași proporție într-un altul.

(ii) Dificultăți și mai mari apar atunci când, cu scopul de a calcula producția netă, încercăm să măsurăm adaosul net la capitalul fizic. Dificultatea apare deoarece trebuie să găsim o bază de comparație cantitativă între echipamentele produse în perioda considerată și cele vechi, distruse prin uzură. Cu scopul de a obține dividendul național net, profesorul Pigou[44] scade aceste elemente de capital scoase din uz etc., lucru considerat „normal"; iar testul practic de normalitate este că distrugerea prin uzură a capitalului este suficient de sistematică pentru a putea fi prognozată, dacă nu în detaliu, cel puțin în linii mari. Dar, deoarece această scădere nu este o scădere în termeni de bani, el asumă în mod implicit că există variații ale cantității fizice, deși nu există variații fizice, ceea

[42] *Vide*, Pigou, *Economics of Welfare, passim*, și în special Partea I, cap. iii.

[43] Cu toate că venitul real, care constituie dividendul național, este limitat, ca un compromis convenabil, la acele bunuri și servicii care pot fi cumpărate cu bani.

[44] *Economics of Welfare*, Partea I, cap. v, la „Ce se înțelege prin a menține capitalul intact"; revizuit printr-un articol recent în *Economic Journal*, iunie 1935, p. 225.

ce înseamnă că în mod mascat el, de fapt, introduce variațiile în *valoare*. Mai mult decât atât, el nu reușește să elaboreze o formulă[45] satisfăcătoare pentru a evalua capitalul tehnic nou în comparație cu cel vechi atunci când, datorită schimbărilor de tehnologie, cele două nu sunt identice. În opinia mea, conceptul pe care profesorul Pigou îl are în vedere este cel potrivit pentru analiza economică. Dar definirea exactă a stocului de capital real este o sarcină imposibilă, cel puțin atât timp cât nu este adoptat un sistem satisfăcător de unități. Se poate spune cu toată încrederea că a compara producția reală cu o alta și a calcula producția netă punând în contrast elementele noi de capital tehnic cu cele uzate reprezintă probleme fără soluție.

(iii) În al treilea rând, foarte cunoscutul, dar inevitabilul element de ambiguitate care însoțește conceptul de nivel general al prețurilor face ca acest termen să fie foarte nepotrivit pentru o analiză cauzală, care trebuie să fie exactă.

Totuși, aceste dificultăți sunt în mod just considerate ca fiind niște „enigme". Ele au o natură „pur teoretică" în sensul că niciodată nu complică sau chiar nu intră în niciun fel în deciziile de afaceri. De altfel, ele nu au nicio relevanță pentru secvența cauzală de evenimente economice, care sunt clare și bine definite în ciuda nedeterminării din punct de vedere cantitativ a acestor concepte. Este, de aceea, natural să concluzionăm că ele nu suferă numai de lipsă de precizie, dar sunt în același timp și inutile. Evident că analiza cantitativă trebuie exprimată fără folosirea unor expresii cantitative vagi. Și, precum sper să demonstrez, odată ce se încearcă acest lucru, devine clar că se poate și mai bine fără ele.

Faptul că două mulțimi incomparabile de obiecte diverse nu pot furniza materialul pentru o analiză cantitativă nu trebuie, desigur, să ne oprească din a face comparații statistice aproximative depinzând mai mult de o judecată generală,

[45] Cf. critica profesorului Hayek, *Economica*, august 1935, p. 247.

decât de calcule stricte, care pot avea sens și validitate doar în anumite limite. Dar locul potrivit pentru astfel de lucruri, precum producția reală netă și nivelul general al prețurilor, îl constituie domeniul descrierii istorice și statistice. Scopul lor ar trebui să fie acela de a satisface curiozitatea socială și istorică, scop pentru care precizia — așa precum cere analiza noastră cauzală, fie că avem cunoștințe exacte și complete despre valorile reale ale cantităților relevante sau nu — nu este nici ceva obișnuit și nici ceva necesar. Propoziția care spune că producția actuală netă este mai mare, dar nivelul prețurilor este mai mic decât acum zece ani sau acum un an are un caracter similar cu afirmația că Regina Victoria a fost o regină mai bună, dar nu și o femeie mai fericită decât Regina Elisabeta — o propoziție care nu este nici neinteresantă și nici fără sens, dar care nu este potrivită ca material pentru calculul diferențial. Exactitatea noastră va fi una falsă dacă încercăm să utilizăm astfel de concepte parțial vagi și necantitative ca bază pentru analiza cantitativă.

III

În *fiecare* situație un întreprinzător este preocupat de decizii referitoare la proporția în care să utilizeze un volum dat de capital tehnic. Atunci când spunem că așteptările de creștere a cererii, adică o creștere a funcției de cerere agregată, vor conduce la o creștere a producției agregate, ne referim chiar la faptul că firmele care dețin capitalul tehnic vor fi motivate să angajeze un volum agregat mai mare de forță de muncă. În cazul unei firme individuale sau al unei industrii care produce un bun omogen putem vorbi în mod legitim, dacă dorim, de creșteri sau scăderi de producție. Însă, atunci când agregăm activitățile tuturor firmelor, această exprimare nu mai este corectă. În acest caz putem vorbi numai în termeni de cantitate de forță de muncă asociată cu un capital tehnic dat. Conceptele de producție în ansamblu și prețul său nu

sunt necesare în acest context, deoarece nu avem nevoie de o măsură absolută a producției agregate curente, care ne-ar ajuta să comparăm volumul său cu volumul ce ar rezulta din asocierea unui capital tehnic diferit cu o cantitate diferită de forță de muncă. Atunci când avem ca scop doar o descriere sau o comparație în linii mari și dorim să vorbim despre o creștere de producție, trebuie să ne bazăm pe presupunerea generală conform căreia cantitatea de forță de muncă asociată cu un anumit capital tehnic este un index acceptabil al cantității de producție rezultată — cele două crescând și scăzând împreună, deși nu într-o proporție numerică prestabilită.

De aceea propun ca atunci când ne ocupăm de teoria ocupării forței de muncă să folosim numai două unități de cantitate, și anume cantitatea de bani și cantitatea de forță de muncă angajată. Prima dintre ele este strict omogenă, iar cea de-a doua poate să fie făcută omogenă. Deoarece, atât timp cât diferite categorii de muncă și activități salariale au o remunerație relativă mai mult sau mai puțin fixă, cantitatea de forță de muncă angajată poate fi definită în ceea ce ne privește considerând o oră de muncă obișnuită ca fiind o unitate, iar astfel o oră de muncă specială va fi ponderată în raport cu remunerația sa; aceasta înseamnă că o oră de muncă specială remunerată dublu față de o oră normală de muncă va fi considerată ca valorând două unități. Unitatea în care se măsoară cantitatea de forță de muncă angajată va fi denumită unitate de muncă; iar salariul nominal al unei unități de muncă va fi denumit unitate salarială.[46] Astfel, dacă E reprezintă fondul salarial, W reprezintă o unitate salarială și N numărul de angajați, atunci $E = N.W$.

Ipoteza de omogenitate a ofertei de muncă nu este deranjată de faptul evident că există diferențe mari în ceea ce privește calificările muncitorilor și compatibilitatea lor cu

[46] Dacă X este o cantitate măsurată în bani, va fi conventabil să notăm cu X_w aceeași cantitate exprimată în unități salariale.

diferitele ocupații. Aceste diferențe sunt rezolvate considerând că invidizii contribuie la oferta de muncă în mod proporțional cu remunerația lor, dat fiind că remunerația însăși este proporțională cu eficiența muncitorilor. Dacă, pe măsură ce producția crește, firmele trebuie să angajeze forță de muncă ce este din ce în ce mai puțin eficientă pe unitatea de salariu plătit, atunci acesta este doar unul dintre factorii care conduc la o scădere a veniturilor din producția capitalului tehnic pe măsură ce mai multă forță de muncă este angajată pentru a lucra cu el. În loc să considerăm unitățile de muncă disponibile ca fiind din ce în ce mai puțin adaptate pentru a utiliza un echipament omogen de capital tehnic, includem, ca să spunem așa, neomogenitatea unităților de muncă egal remunerate în capitalul tehnic pe care îl considerăm a fi din ce în ce mai puțin adaptat pentru a angaja unitățile de muncă disponibile pe măsură ce producția crește. Astfel, dacă nu există niciun surplus de forță de muncă specializată, iar folosirea forței de muncă mai puțin compatibile implică niște costuri mai mari cu forța de muncă pe unitatea de producție, atunci rata cu care veniturile din capitalul tehnic se diminuează pe măsură ce forța de muncă angajată crește este mai rapidă decât ar fi în cazul în care ar exista acest surplus.[47] Nu este nimic ciudat nici în cazul extrem, în care diferitele unități de muncă ar fi atât de mult specializate, încât ar fi incapabile să se substituie între ele. Aceasta înseamnă doar că elasticitatea ofertei producției unui anumit tip de capital tehnic scade brusc la zero atunci când întreaga forță de muncă specializată pentru a lucra

[47] Acesta este și principalul motiv pentru care prețul ofertei crește atunci când cererea crește chiar și atunci când încă există surplus de capital tehnic identic cu cel în uz. Dacă presupunem că oferta de muncă în surplus este în mod egal disponibilă tuturor întreprinzătorilor și că forța de muncă angajată este recompensată, cel puțin în parte, pe unitatea de efort și nu strict relativ la eficiența sa (care este o ipoteză realistă în cele mai multe cazuri), atunci eficiența descrescătoare a muncii angajate este un exemplu remarcabil de creștere a prețului ofertei atunci când producția crește, nedatorat diseconomiilor interne.

cu respectivul capital tehnic este deja angajată.[48] Astfel, ipoteza de omogenitate a unității de muncă nu impune nicio dificultate, cu excepția cazului în care există o mare instabilitate în remunerarea relativă a diferitelor unități de muncă. Chiar și această dificultate poate fi rezolvată, în cazul în care ea apare, presupunând că oferta de muncă și forma funcției de ofertă agregată sunt capabile să se adapteze rapid la schimbări.

Credința mea este că multe complicații nedorite pot fi evitate dacă ne limităm strict la cele două unități, bani și forță de muncă, atunci când ne ocupăm de comportamentul sistemului economic în ansamblul său. Putem păstra folosirea

[48] Nu pot spune cum ar trebui curba ofertei să trateze dificultățile menționate mai sus, deoarece cei care folosesc această curbă nu au făcut niște ipoteze foarte clare. Probabil că ei presupun că forța de muncă angajată pentru un anumit scop este întotdeauna recompensată strict proporțional cu eficiența sa pentru scopul în care a fost angajată. Dar această ipoteză nu este realistă. Probabil că motivul esențial pentru care eficiența muncii este tratată ca și când ar aparține capitalului tehnic se găsește în faptul că surplusurile în creștere, care apar pe măsură ce producția crește, revin în practică în principal proprietarilor capitalului tehnic și nu celor mai eficienți muncitori (deși aceștia pot obține alte avantaje, precum acela de a fi angajați cu mai mare regularitate sau de a fi promovați mai devreme). Cu alte cuvinte, persoanele cu o eficiență a muncii diferită, dar având aceeași slujbă sunt rareori remunerate aproape proporțional cu eficiența lor. În orice caz, metoda mea ia în considerare cazul în care apare o remunerare mai ridicată pentru o eficiență mai mare, deoarece în calculul numărului de unități de muncă angajate, muncitorii individuali sunt ponderați în raport cu remunerația lor. Date fiind ipotezele mele, în mod evident apar unele complicații interesante atunci când lucrăm cu niște curbe de ofertă speciale, deoarece forma lor va depinde de cererea de muncă potrivită pentru alte scopuri. A ignora aceste complicații ar fi, așa cum am spus, nerealist. Nu este însă nevoie să le luăm în considerare atunci când este vorba de ocuparea forței de muncă în ansamblu, cu condiția ca un volum dat de cerere efectivă să fie distribut într-un anumit mod între diferitele produse asociate în mod unic cu această cerere. Totuși se prea poate ca aceasta să nu fie valabilă independent de cauza variațiilor de cerere. De exemplu, o creștere a cererii efective datorată creșterii propensității spre consum s-ar putea confrunta cu o funcție a ofertei agregate diferită de cea cu care s-ar confrunta o creștere egală de cerere datorată însă unei creșteri a stimulării investițiilor. Oricum, toate acestea aparțin unei analize detaliate a ideilor generale expuse aici, analiză care nu face parte din scopul meu imediat.

unităților de producție și capital tehnic pentru cazurile în care analizăm producția unei firme sau a unei industrii în izolare, sau conceptele vagi precum cantitatea de producție în ansamblu, cantitatea de capital tehnic în ansamblu și nivelul general al prețurilor pentru cazurile în care încercăm să facem comparații istorice care se află în anumite limite (probabil destul de largi) în mod clar imprecise și aproximative.

Rezultă că vom măsura modificările producției curente făcând referire la numărul de ore de muncă plătite pentru acea producție (fie pentru consum, fie pentru producția de capital tehnic nou) și care utilizează capitalul tehnic existent. Orele de muncă calificată vor fi ponderate proporțional cu remunerarea lor. Nu avem nevoie de o comparație cantitativă între această producție și producția care ar rezulta din asocierea altei mulțimi de muncitori cu un alt capital tehnic. Pentru a prevedea cum răspund întreprinzătorii care posedă un anumit capital tehnic la o deplasare a funcției cererii agregate, nu este nevoie să știm cum s-ar compara cantitatea de producție rezultată, nivelul de trai și nivelul general al prețurilor cu cele care au fost la o altă dată sau într-o altă țară.

IV

Se poate arăta ușor că atributele ofertei, exprimate în mod obișnuit cu ajutorul funcției de ofertă, precum și elasticitatea ofertei, care relaționează producția cu prețul, pot fi manipulate cu ajutorul celor două unități prin intermediul funcției ofertei agregate. Acest lucru este posibil fără a face referire la cantitatea de producție, fie că avem în vedere o anumită firmă sau industrie, sau avem în vedere activitatea economică în ansamblul ei. Funcția de ofertă agregată pentru o anumită firmă (și în mod similar pentru o anumită industrie) este dată de

$$Z_r = \phi_r(N_r),$$

unde Z_r reprezintă beneficiul (net de costul de utilizare). Așteptările cu privire la beneficiul N_r vor induce un nivel N_r

al volumului de forță de muncă angajată. De aceea, dacă relația dintre volumul forței de muncă angajate și producție este în așa fel încât dintr-un volum de forță de muncă angajată N_r rezultă o producție O_r, unde $O_r = \psi_r(N_r)$, rezultă că

$$p = \frac{Z_r + U_r(N_r)}{O_r} = \frac{\phi_r(N_r) + U_r(N_r)}{\psi_r(N_r)}$$

este curba ofertei, unde $U_r(N_r)$ este costul de utilizare (așteptat) corespunzător unui nivel al ocupării forței de muncă N_r.

Astfel, în cazul fiecărui bun omogen, pentru care $O_r = \psi_r(N_r)$ are o semnificație clară, putem evalua $Z_r = \phi_r(N_r)$ în mod obișnuit; putem apoi să agregăm N_r-urile însă nu și O_r-urile deorece ΣO_r nu este o cantitate numerică. Mai mult decât atât, dacă putem presupune că, în anumite împrejurări, un volum agregat de forță de muncă este distribuit în mod unic între diversele industrii, așa încât N_r este o funcție de N, atunci sunt posibile încă alte simplificări.

5 | Așteptările determinând producția și gradul de ocupare

Scopul final al producției este acela de a satisface nevoile consumatorului. De obicei există o perioadă de timp — uneori chiar una lungă — care trebuie să treacă de la momentul în care producătorul suportă costurile de producție și până în momentul în care producția este achiziționată de către consumatorul final. În timpul acesta întreprinzătorii (incluzându-i aici atât pe producători, cât și pe investitori) trebuie să-și formeze cele mai bune așteptări[49] posibile cu privire la cât de mult vor fi consumatorii pregătiți să plătească, atunci când ei vor fi gata să furnizeze (în mod direct sau indirect), după trecerea unei perioade potențial lungi de timp. Și dacă produc cu ajutorul unor procese care necesită timp, atunci ei nu au altă soluție decât să se ghideze după aceste așteptări.

Aceste așteptări, de care depind deciziile de afaceri, se împart în două grupe, anumite persoane sau firme fiind specializate în a formula primul tip de așteptări și altele în cel de-al doilea. Din prima categorie de așteptări fac parte cele referitoare la prețul pe care un producător se așteaptă să-l obțină pentru producția „finală" în momentul în care se angajează să înceapă procesul de producție; producția este considerată „finală" (din punctul de vedere al producătorului)

[49] Pentru metoda de obținere a unui echivalent pentru aceste așteptări exprimat în venituri din vânzări vezi nota 3, pagina 24 în ediția în limba engleză.

atunci când este gata de a fi utilizată sau vândută unei terțe părți. Așteptările de tipul al doilea au în vedere speranțele întreprinzătorului cu privire la câștigul viitor în cazul în care achiziționează (sau poate chiar produce) producția „finală" ca o completare la capitalul său tehnic. Putem denumi prima categorie *așteptări pe termen scurt*, iar pe cea de-a doua *așteptări pe termen lung*.

În felul acesta comportamentul fiecărei firme individuale cu privire la decizia de producție zilnică[50] va fi determinat de *așteptările pe termen scurt*. Aceste așteptări sunt cele cu privire la costurile de producție pentru diversele dimensiuni posibile ale producției și așteptări cu privire la dimensiunea câștigurilor din această producție; deși, în cazul suplimentării capitalului tehnic și chiar al vânzărilor către distribuitori, aceste așteptări pe termen scurt vor depinde în mare parte de așteptările pe term lung (sau mediu) ale celorlalte părți implicate. Cantitatea de forță de muncă pe care firmele o vor angaja depinde de aceste așteptări. Rezultatele *obținute de fapt* din producție și vânzarea ei vor fi relevante pentru ocuparea forței de muncă numai în măsura în care ele determină modificări în așteptările ulterioare. Pe de altă parte, nu sunt relevante nici așteptările inițiale, care au determinat firma să achiziționeze capitalul tehnic și stocul de produse intermediare și materiale semifabricate, pe care le deține în momentul în care trebuie să ia decizia cu privire la producția din perioada următoare. De aceea, fiecare decizie va fi într-adevăr luată cu referire la capitalul tehnic și stocul de materiale, dar având în vedere așteptările *curente* cu privire la costurile și beneficiile *viitoare*.

În general, o *schimbare* a așteptărilor (fie că este pe termen scurt sau lung) va avea un impact deplin asupra ocupării forței de muncă numai după o perioadă de timp conside-

[50] *Zilnic* aici se referă la cel mai scurt interval de timp după care firma își poate revizui decizia cu privire la cantitatea de forță de muncă de care are nevoie. Reprezintă, să spunem așa, unitatea efectivă minimă de timp economic.

rabilă. Variațiile în ocuparea forței de muncă datorate unei modificări a așteptărilor nu vor fi aceleași în a doua zi după modificare cu cele din prima zi de după modificare, sau aceleași din a treia zi cu cele din a doua zi și așa mai departe, chiar dacă nu mai sunt alte modificări ale așteptărilor. În cazul așteptărilor pe termen scurt aceasta se întâmplă deoarece modificările așteptărilor nu sunt, de regulă, suficient de violente sau de rapide, atunci când sunt spre mai rău, pentru a determina abandonarea activității din toate procesele productive care, ținând cont de așteptările revizuite, ar fi fost o greșeală să fie pornite; în timp ce atunci când așteptările sunt spre mai bine, trebuie să treacă ceva timp de pregătire până când gradul de ocupare să poată atinge nivelul la care ar fi fost dacă așteptările ar fi fost revizuite mai înainte. În cazul așteptărilor pe termen lung, capitalul tehnic care nu va fi înlocuit va continua să ofere locuri de muncă până când va fi scos din uz; în timp, atunci când așteptările pe termen lung sunt spre mai bine, ocuparea ar putea fi la început la un nivel mai înalt decât după ce a trecut timpul necesar pentru ajustarea la noua situație a capitalului tehnic.

Să presupunem că o anumită stare de așteptare continuă pentru o perioadă de timp suficient de lungă, încât efectele ei asupra ocupării forței de muncă să lucreze complet de la sine astfel încât, general vorbind, toată forța de muncă angajată se datorează acestei stări de așteptare. Atunci nivelul stabil al ocupării forței de muncă astfel obținut poate fi denumit ocuparea pe termen lung[51] corespunzătoare acelei stări de așteptare. Rezultă că, deși așteptările se pot schimba atât de frecvent încât nivelul actual al ocupării nu are timp să ajungă la nivelul pe termen lung corespunzător așteptărilor prezente,

[51] Nu este necesar ca nivelul de angajare pe termen lung să fie *constant*; cu alte cuvinte, caracteristicile corespunzătoare termenului lung nu sunt neapărat statice. De exemplu, o creștere constantă a avuției sau a populației constituie partea de așteptări care nu se modifică. Singura condiție este ca așteptările curente să fi fost anticipate suficient de mult în avans.

totuși fiecare stare de așteptare își are nivelul său corespunzător de ocupare pe termen lung a forței de muncă.

Să considerăm mai întâi procesul de tranziție la o situație pe termen lung datorată unei modificări de așteptări, care nu este distrus sau întrerupt de modificări ulterioare ale așteptărilor. Vom presupune mai întâi că modificarea este de o așa natură încât noul nivel pe termen lung al ocupării forței de muncă este mai mare decât cel vechi. Ca regulă, numai volumul de muncă din etapele timpurii ale noilor procese de producție va fi afectat semnificativ la început, în timp ce producția de bunuri de consum și cantitatea de forță de muncă angajată în etapele mai târzii ale acestor procese, care erau deja pornite înainte de modificare, vor rămâne aproximativ la fel ca și înainte. În cazul în care existau stocuri de produse semifabricate, această concluzie se poate modifica; deși este încă posibil ca sporirea inițială a volumului de forță de muncă să fie una modestă. Totuși, pe măsură ce timpul trece, volumul forței de muncă ocupate crește. Mai mult decât atât, este ușor să ne imaginăm condițiile care vor face ca în anumite etape volumul forței de muncă ocupate să crească la un nivel *mai mare* decât noul său nivel pe termen lung. Acest lucru este posibil deoarece procesul de construire a capitalului necesar pentru a statisface noua stare de așteptări poate conduce la o ocupare și la un consum curent mai mari decât cele corespunzătoare echilibrului pe termen lung. Astfel, modificarea așteptărilor poate conduce la o creștere treptată a nivelului ocupării, ajungând la un nivel maxim și apoi scăzând la noul nivel pe termen lung. Același lucru se poate întâmpla chiar și dacă noul nivel pe termen lung este *același* cu cel vechi. Condiția este ca modificarea să fie în direcția consumului ce face ca anumite procese existente și echipamentele aferente să fie scoase din uz. Sau, încă o dată, dacă noul nivel al ocupării pe termen lung este mai mic decât cel vechi, nivelul ocupării din perioada de tranziție poate să scadă pentru un timp *sub* ceea ce va fi noul nivel al ocupării pe termen lung. Astfel, doar o

simplă modificare a așteptărilor este capabilă, în timp ce se formează, să producă o oscilație de aceeași formă cu o mișcare ciclică. În cartea mea *Treatise on Money* am discutat exact despre acest gen de mișcări în relație cu crearea sau epuizarea stocului de capital, ca rezultat al schimbării.

Un proces de tranziție neîntrerupt către un nou echilibru pe termen lung, așa cum este cel de mai sus, poate fi complicat în detaliu, iar desfășurarea efectivă a evenimentelor este încă și mai complicată. Motivul este că așteptările sunt expuse la schimbări constante, o așteptare nouă fiind suprapusă cu mult timp înainte ca schimbarea anterioară să fi devenit efectivă; așa încât mașina economică este ocupată la orice moment din timp cu un număr de activități suprapuse, a căror existență se datorează numeroaselor stări trecute de așteptare.

II

Suntem astfel conduși către relevanța acestei discuții pentru interesul nostru curent. Este evident din discuția anterioară că nivelul ocupării forței de muncă în orice moment de timp depinde, într-un anumit sens, nu numai de așteptările curente, dar și de așteptările care au existat de-a lungul unei perioade de timp din trecut. Totuși, așteptările trecute, care încă nu sunt concretizate, sunt încorporate în capitalul tehnic curent, în funcție de care întreprinzătorul trebuie să ia decizii. Aceste așteptări influențează deciziile întreprinzătorului numai în măsura în care ele sunt astfel încorporate. De aceea, rezultă că, în ciuda celor dinainte, nivelul prezent al ocupării forței de muncă poate fi caracterizat în mod corect ca fiind guvernat de așteptările curente în conjuncție cu capitalul tehnic prezent.

Rareori pot fi evitate referințele exprese la așteptările curente pe termen lung. Însă referințele exprese la așteptările *pe termen scurt* pot fi adesea evitate fără probleme, datorită faptului că în practică procesul de revizuire a așteptărilor pe

termen scurt este unul treptat și continuu, realizat în mare parte în funcție de rezultatele obținute. În felul acesta influența rezultatelor așteptate și cea a celor realizate se intersectează și se suprapun una peste cealaltă. Deși producția și nivelul de ocupare a forței de muncă sunt determinate de așteptările pe termen scurt ale producătorului, și nu de rezultatele trecute, rezultatele recente sunt totuși cele care au un rol predominant în formarea acestor așteptări. Ar fi mult prea complicat să se formeze așteptări *de novo* de fiecare dată când se pornește un nou proces de producție; și ar fi chiar o pierdere de vreme, din moment ce o mare parte a condițiilor de producție rămân, de obicei, neschimbate de la o zi la alta. Prin urmare, este rațional ca producătorii să-și bazeze așteptările pe ipoteza că rezultatele cele mai recente vor continua, exceptând doar cazul în care există motive clare pentru care să se aștepte la schimbări. De aceea, în practică există o mare suprapunere între efectele veniturilor realizate din vânzarea producției recente asupra ocupării forței de muncă și cele ale veniturilor așteptate din vânzarea producției rezultate din inputurile[52] curente; iar previziunile producătorilor se schimbă în mod treptat, mai adesea ținând seama de rezultate decât de anticipările schimbărilor viitoare.[53]

În orice caz, nu trebuie să uităm că în cazul bunurilor de folosință îndelungată așteptările pe termen scurt ale producă-

---

[52] Termenul englez *input*, deja consacrat ca atare și în literatura română de specialitate, desemnează factorii de producție implicați în procesul tehnologic pentru obținerea producției (sau a *output*-ului). (*n. trad.*)

[53] Accentul pus pe așteptările nutrite, atunci când se ia decizia de producție, corespunde, cred, cu remarca domnului Hawtrey, conform căreia factorii de producție folosiți și nivelul ocupării sunt influențați de stocurile acumulate *înainte* de scăderea prețurilor sau că decepția cu privire la producția obținută se reflectă în pierderea realizată în raport cu așteptările. Acumularea stocurilor nevândute (sau scăderea numărului comenzilor în avans) este exact genul de eveniment care este cel mai probabil să determine factorii de producție să difere de ceea ce ar indica simpla statistică a veniturilor din vânzarea producției anterioare, dacă această statistică ar fi proiectată în perioada următoare fără alte analize sau revizuiri.

torilor se bazează pe așteptările curente pe termen lung ale investitorilor; iar așteptările pe termen lung nu pot fi verificate la intervale scurte de timp în lumina rezultatelor realizate. Mai mult, așa cum vom vedea în capitolul 12, unde vom analiza așteptările pe termen lung mai în detaliu, ele sunt expuse la revizuiri bruște. Astfel, așteptările curente pe termen lung nu pot fi eliminate sau înlocuite, nici măcar cu aproximație, de către rezultatele realizate.

6 | Definiția venitului, economisirii și investiției

I. Venitul

De-a lungul oricărei perioade de timp, un întreprinzător își va vinde producția finală consumatorilor sau altor întreprinzători pentru o anumită sumă de bani pe care o vom nota cu A. De asemenea, el va cheltui o sumă notată cu A_1 pentru a procura producție finală de la alți întreprinzători. În final va avea un capital tehnic care include atât stocul de producție intermediară sau capital circulant, cât și stocul de bunuri finale, având o valoare G.

O anumită parte din $A + G - A_1$ va fi atribuită capitalului tehnic pe care întreprinzătorul l-a avut la începutul perioadei, și nu activităților din perioada în cauză. De aceea, pentru a obține ceea ce numim *venit* al perioadei curente trebuie să scădem din $A + G - A_1$ o anumită sumă care reprezenta acea parte provenită (într-un anume sens) din capitalul moștenit din perioada anterioară. Problema definirii venitului va fi rezolvată odată ce găsim o metodă de calcul satisfăcătoare pentru această deducere.

Există două reguli posibile pentru calcularea sa, fiecare dintre ele având o anumită semnificație — prima în legătură cu procesul de producție, iar cealaltă în legătură cu consumul. Ne vom referi la fiecare pe rând.

(i) Valoarea reală a capitalului tehnic G la sfârșitul perioadei este rezultatul net al întreprinzătorului, pe de o parte

din menținerea și îmbunătățirea lui de-a lungul perioadei în cauză, atât prin achiziționări de la alți întreprinzători, cât și prin lucrările pe care el însuși le-a efectuat asupra capitalului, și, pe de altă parte, din epuizarea sau deprecierea lui în procesul de producție. În cazul în care el decide să *nu*-l folosească în procesul de producție, există totuși o anumită sumă optimă convenabilă pentru întreprinzător spre a fi cheltuită pentru menținerea și îmbunătățirea capitalului. Acesta fiind cazul, să presupunem că întreprinzătorul ar fi cheltuit B' pentru menținere și îmbunătățire, și că, dată fiind această cheltuială, capitalul ar valora G' la sfârșitul acestei perioade. Aceasta înseamnă că $G' - B'$ este valoarea netă maximă a capitalului ce ar putea fi păstrată din perioada anterioară, dacă acesta nu ar fi folosit pentru a produce A. Excedentul peste $G - A_1$ al acestei valori potențiale a capitalului tehnic este măsura a ceea ce a fost sacrificat (într-un fel sau altul) pentru a produce A. Vom denumi această cantitate, anume

$$(G' - B') - G - A_1,$$

care măsoară valoarea sacrificată pentru producerea lui A, *costul de utilizare* pentru a produce A. *Costul de utilizare* va fi notat cu U.[54] Suma plătită de întreprinzător celorlalți factori de producție pentru serviciile lor, care din punctul lor de vedere este venitul lor, o vom denumi *costul cu factorii* de producție pentru producerea lui A. Suma dintre costul factorilor F și costul de utilizare U o vom denumi *costul de producție* al lui A.

Astfel putem să definim *venitul*[55] întreprinzătorului ca fiind valoare în exces peste costul de producție a producției finale vândute de-a lungul perioadei considerate. Cu alte cuvinte, venitul întreprinzătorului este egal cu suma, depinzând de scala de producție, pe care acesta încearcă să o maximizeze,

[54] Mai multe remarci cu privire la costul de utilizare sunt date în apendicele acestui capitol.

[55] A se deosebi de *venitul net* pe care îl vom defini mai jos.

adică profitul său brut în sensul obișnuit al cuvântului — ceea ce este în conformitate și cu practica. Astfel, deoarece venitul restului comunității este egal cu costul cu factorii al întreprinzătorului, venitul agregat este egal cu $A - U$.

Definit în felul acesta, venitul este o cantitate absolut clară. Mai mult decât atât, deoarece întreprinzătorul încearcă să maximizeze așteptările sale cu privire la excedentul acestei cantități peste cheltuielile cu factorii de producție, atunci când acesta decide ce cantitate de factori să angajeze, venitul este cantitatea care este importantă din punct de vedere cauzal pentru volumul de forță de muncă angajată.

Este de conceput, desigur, ca $G - A_1$ să depășească $G' - B'$, așa încât costul de utilizare să fie negativ. De exemplu, aceasta se poate întâmpla dacă alegem o astfel de perioadă încât input-urile să crească de-a lungul său, însă fără ca timpul să fie suficient pentru finalizarea și vânzarea output-ului. Același lucru se întâmplă și atunci când există investiții pozitive, dacă ne imaginăm că industria este într-atât de integrată încât întreprinzătorii își produc singuri cea mai mare parte a echipamentului necesar. Deoarece costul de utilizare este negativ numai atunci când întreprinzătorul își sporește capitalul tehnic, folosindu-și propria forță de muncă, în mod normal putem, într-o economie în care capitalul tehnic este produs în mare parte de către diverse firme dintre cele care îl folosesc, să ne gândim la costul de utilizare ca fiind pozitiv. În plus, ne va fi greu să ne imaginăm cazul în care costul *marginal* de utilizare asociat cu o creștere a lui A, anume $\frac{dU}{dA}$, ar fi altfel decât pozitiv.

Ar putea fi convenabil să menționăm aici, anticipând ultima parte a acestui capitol, că, pentru comunitate în ansamblul ei, *consumul* agregat (C) al perioadei considerate este egal cu $\Sigma(A - A_1)$, și *investiția* agregată (I) este egală cu $\Sigma(A_1 - U)$. Mai mult, U este dezinvestiția individuală a întreprinzătorului (iar $-U$ investiția sa) cu privire la echipamentul propriu, excluzând ceea ce cumpără de la alți întreprinzători. Astfel,

într-un sistem complet integrat (unde $A_1 = 0$) consumul este egal cu A, iar investiția cu $-U$, adică $G - (G' - B')$. Ușoara complicație a formulei anterioare, prin introducerea lui A_1, se datorează pur și simplu dorinței de a furniza o metodă generală pentru cazul unui sistem de producție neintegrat.

În plus, *cererea efectivă* este pur și simplu venitul agregat (sau beneficiul) pe care întreprinzătorul se așteaptă să-l primească, incluzând veniturile pe care le va plăti celorlalți factori de producție, prin angajarea volumului de muncă curentă. Funcția cererii agregate pune în relație diferitele cantități ipotetice de forță de muncă cu beneficiul care se așteaptă să fie obținut din producția lor; iar cererea efectivă este punctul de pe curba cererii agregate, care devine efectivă deoarece, în conjuncție cu condițiile ofertei, corespunde nivelului de angajare a forței de muncă ce maximizează profitul așteptat al întreprinzătorului.

Aceste definiții au avantajul că putem egala beneficiul (sau venitul) marginal cu costul marginal cu factorii; și astfel obținem aceleași propoziții ce leagă beneficiul marginal astfel definit cu costul marginal cu factorii, așa cum au fost ele formulate de acei economiști care, ignorând costul de utilizare sau presupunând că el este zero, au egalat prețul ofertei[56] cu costul marginal cu factorii.[57]

---

[56] *Prețul ofertei* este, cred, un termen incomplet definit, dacă problema definirii costului de utilizare a fost ignorată. Problema este discutată mai în amănunt în apendicele acestui capitol, unde susțin că excluderea costului de utilizare din prețul ofertei, uneori adecvată în cazul prețului ofertei agregate, este inadecvată problemelor prețului ofertei unei unități de producție a unei firme individuale.

[57] De exemplu, să considerăm $Z_w = \phi(N)$, or $Z = W.\phi(N)$ ca fiind funcția ofertei agregate (unde W este o unitate salarială și $W.Z_w = Z$). Atunci, deoarece venitul marginal este egal cu costul marginal în fiecare punct al curbei ofertei agregate, avem că

$$\Delta N = \Delta A_w - \Delta U_w = \Delta Z_w = \Delta\phi(N)$$

adică $\phi'(N) = 1$; cu condiția ca între costul cu factorii de producție și costul cu salariile să fie un raport constant și că funcția ofertei agregate pentru fiecare firmă (numărul cărora se consideră a fi constant) este independentă de numărul

(ii) Ne întoarecem acum la cel de-al doilea principiu amintit mai sus. Până acum am discutat despre acea parte din schimbarea valorii capitalului tehnic între începutul și sfârșitul perioadei considerate, care se datorează deciziilor *voluntare* ale întreprinzătorului ce încearcă să-și maximizeze profitul. Însă, pe lângă aceasta, pot exista pierderi (sau câștiguri) *involuntare* ale valorii capitalului său tehnic pe care întreprinzătorul nu le poate controla și care nu depind de deciziile sale, ci sunt datorate, de exemplu, unei modificări a valorii de piață, pierderilor cauzate de scoaterea din uz sau, pur și simplu, trecerii timpului sau distrugerii prin catastrofe, precum războaie sau cutremure. O parte din aceste pierderi involuntare, deși de neevitat, nu sunt chiar imprevizibile. În această categorie de pierderi involutare, dar previzibile, le putem include pe cele cauzate de trecerea timpului independent de folosirea echipamentului, precum și pe cele cauzate de scoaterea „normală" din uz, care, așa cum se exprima profesorul Pigou, „este suficient de sistematică pentru a putea fi prognozată, dacă nu în detaliu, atunci cel puțin în linii mari", la care putem adăuga acele pierderi ale societății în ansamblul său, care sunt suficient de sistematice pentru a putea fi considerate ca „risc asigurabil". Să ignorăm pentru moment faptul că volumul pierderilor așteptate depinde de momentul la care sunt formulate așteptările și să denumim deprecierea capitalului tehnic — care este involuntară, dar nu neașteptată —, adică excedentul de depreciere așteptată peste costul de utilizare, *cost suplimentar*, notat cu V. Probabil că nu este neapărat necesar să remarcăm faptul că această definiție nu este aceeași cu definiția costului suplimentar a lui Marshall,

---

persoanelor angajate în alte industrii, astfel încât termenii ecuației de mai sus, care se păstrează adevărată pentru fiecare întreprinzător individual, pot fi însumați la nivelul de ansamblu al întreprinzătorilor. Aceasta înseamnă că, dacă salariile sunt constante, iar celelalte costuri cu factorii reprezintă o proporție constantă din fondul de salarii, atunci funcția ofertei agregate este liniară cu panta egală cu reciproca salariului nominal.

deşi ideea de bază, anume că ea are în vedere acea parte a deprecierii aşteptate care nu intră în costul de producţie, este similară.

De aceea, pentru calcularea *venitului net* şi a *profitului net* ale întreprinzătorului, de obicei se scade costul suplimentar din venitul şi profitul brut aşa cum au fost definite mai sus. Efectul psihologic al costului suplimentar asupra întreprinzătorului, atunci când se gândeşte cât să cheltuiască şi cât să economisească, este practic acelaşi ca şi când acest cost s-ar deduce din profitul brut. Conceptele importante pentru calitatea sa de *producător* care decide dacă să folosească capitalul tehnic sau nu sunt costul de producţie şi profitul brut, aşa cum au fost definite anterior. Însă, în calitatea sa de *consumator*, costul suplimentar reprezintă în mintea sa o parte a costului de producţie. Astfel, nu numai că vom ajunge foarte aproape de sensul comun în care este folosită noţiunea de venit, dar vom obţine şi un concept care este relevant pentru consum, dacă, definind venitul agregat *net*, scădem atât costul suplimentar cât şi costul de utilizare, astfel încât *venitul net* agregat este egal cu $A - U - V$.

Rămân de discutat modificările de valoare ale capitalului tehnic datorate schimbărilor neprevăzute ale valorii de piaţă, scoaterilor din uz excepţionale sau distrugerilor cauzate de catastrofe, care sunt atât involuntare, cât şi — în sens larg — neprevăzute. Pierderile de acest fel, pe care le ignorăm chiar şi în calculul venitului net şi le direcţionăm către contul de capital, pot fi denumite *pierderi neprevăzute*.

Importanţa *cauzală* a venitului net constă în influenţa psihologică a mărimii lui V asupra cantităţii de consum curent, deoarece *venitul net* este ceea ce se presupune că o persoană obişnuită consideră ca fiind venitul său disponibil atunci când decide cât să cheltuiască pe consumul prezent. Desigur că acesta nu este singurul factor pe care îl ia în considerare atunci când decide cât să cheltuiască. De exemplu, este, de asemenea, important şi cât câştig sau pierdere neprevăzute realizează în

contul de capital. Dar există o diferenţă între costul suplimentar şi pierderile neprevăzute şi anume faptul că variaţii ale costului suplimentar sunt capabile să-l afecteze *exact în acelaşi fel* ca şi variaţiile profitului său brut. Ceea ce este relevant pentru consumul întreprinzătorului este excedentul de venit din producţia curentă peste *suma* dintre costul de producţie şi costul suplimentar; în timp ce, deşi pierderea (sau câştigul) neprevăzută intră în deciziile sale, totuşi ea nu intră în aceeaşi proporţie — o pierdere neprevăzută nu are acelaşi efect ca şi un cost suplimentar de aceeaşi mărime.

Trebuie să revenim acum la ideea că linia dintre costul suplimentar şi pierderile neprevăzute — adică dintre acele pierderi inevitabile cu care credem că este indicat să debităm contul de venit şi cele care sunt rezonabil a fi calculate ca pierderi (sau câştiguri) neprevăzute în contul de capital — este parţial una convenţională sau psihologică, în funcţie de criteriile general acceptate pentru estimarea costului suplimentar. Motivul este că nu poate fi stabilită nicio metodă unică pentru estimarea costului suplimentar, iar mărimea sa va depinde de alegerea metodei contabile. La producerea iniţială a echipamentului, valoarea sa aşteptată este o cantitate exactă. Dar dacă ea este reestimată ulterior, de-a lungul vieţii echipamentului, mărimea sa se poate schimba între timp ca urmare a modificărilor aşteptărilor noastre; pierderile neprevăzute de capital fiind valoarea actualizată a diferenţei dintre aşteptarea iniţială şi cea revizuită cu privire la seria viitoare a valorilor $U + V$. Este un principiu aprobat peste tot în contabilitatea afacerilor şi susţinut de către autorităţile de la *Inland Revenue*[58] de a stabili o cifră pentru suma dintre costul suplimentar şi costul de utilizare la momentul achiziţionării echipamentului şi menţinerea sa nemodificată de-a lungul vieţii acestuia,

[58] „Inland Revenue" era numele autorităţii de colectare a taxelor directe din Marea Britanie. Până în 2005 a funcţionat ca şi departament în cadrul guvernului britanic. Din aprilie 2005 aceasta a fost unită cu autoritatea pentru accize, formând un nou departament. (*n. trad.*)

indiferent de modificările ulterioare ale așteptărilor. În acest caz, costul suplimentar de-a lungul oricărei perioade trebuie considerat ca fiind excedentul acestei cifre predeterminate peste costul de utilizare efectiv. Acest principiu are avantajul de a asigura că pierderile sau câștigurile neprevăzute vor fi zero de-a lungul vieții în ansamblu a echipamentului. Este, de asemenea, rezonabil în anumite circumstanțe să recalculăm repartizarea costului suplimentar pe baza valorilor și așteptărilor curente la intervale de timp arbitrare, cum ar fi un an, de exemplu. Oamenii de afaceri diferă în funcție de cursul de acțiune pe care îl adoptă. Ar putea fi convenabil ca așteptarea inițială cu privire la costul suplimentar la momentul achiziționării echipamentului să fie denumită *costul suplimentar de bază*, iar aceeași cantitate actualizată pe baza valorilor și a așteptărilor curente să fie denumită *cost suplimentar curent*.

Astfel, cel mai aproape de o definiție cantitativă, costul suplimentar cuprinde acele deduceri din venitul pe care un întreprinzător obișnuit îl realizează înainte ca acesta să calculeze ceea ce el numește venitul său *net* în scopul declarării dividendului (în cazul unei corporații), sau pentru a decide asupra consumului său curent (în cazul unui individ). Deoarece încărcările neprevăzute ale contului de capital nu vor fi excluse din discuție, este în mod clar mai bine ca, în cazul în care există dubii, un element să fie atribuit contului de capital, iar în costul suplimentar să fie inclus numai ceea ce în mod evident aparține acestui tip de cost. Motivul este că orice supraîncărcare a contului de capital poate fi corectată, permițându-i să aibă mai multă influență asupra ratei consumului curent decât ar fi avut-o altfel.

Vom vedea că definiția pe care o dăm *venitului net* este foarte apropiată de definiția *venitului* dată de Marshall, atunci când el recurge la practicile de la *Income Tax Commissioners*[59] — să

[59] „Income Tax Commissioners" sau „General Commissioners of Income Tax" este o instituție juridică ce audiază plângeri diverse făcute de persoane

considere ca fiind venit orice aleg ei să considere astfel, dată fiind experiența lor. Deoarece mecanismul deciziilor lor poate fi considerat ca fiind rezultatul celei mai atente și vaste investigații care este disponibilă pentru a interpreta ceea ce în practică este în mod obișnuit luat drept venit net. El corespunde, de asemenea, și cu valoarea nominală a dividendului național[60], recent definit de către profesorul Pigou.

Totuși, rămâne adevărat că venitul net nu este un termen clar, fiind bazat pe un criteriu ambiguu, pe care diferite autorități îl pot interpreta în mod diferit. Profesorul Hayek, de exemplu, a sugerat că un proprietar individual de bunuri de capital ar putea urmări să păstreze constant venitul pe care acesta îl obține din posesia bunurilor de capital, așa încât nu s-ar simți liber să-și cheltuiască venitul pentru consum înainte de a păstra o parte suficientă a venitului său pentru a compensa orice tendință de scădere din orice motiv a venitului său din investiții.[61] Mă îndoiesc de existența unui astfel de individ; dar desigur că nu se poate face nicio obiecție teoretică asupra acestei deducții care furnizează un posibil criteriu psihologic pentru interpretarea venitului net. Dar atunci când profesorul Hayek arată că cele două concepte de economii și investiții au un caracter vag, el are dreptate numai în cazul în care se referă la *economiile nete* și la *investițiile nete*. *Economiile* și *investițiile*, care sunt relevante pentru teoria angajării forței de muncă, nu sunt afectate de lipsă de precizie și claritate și pot fi definite în mod obiectiv, așa cum am arătat mai sus.

Astfel, este o greșeală să punem accentul numai pe *venitul net* și să trecem cu vederea (așa cum s-a întâmplat de obicei)

fizice și juridice contra HMRC (Her Majesty's Revenue and Customs). Acesta din urmă este un departament non-ministerial din cadrul guvernului britanic, însărcinat cu strângerea taxelor. (Surse: http://www.generalcommissioners.gov.uk/ și http://en.wikipedia.org/wiki/HM_Revenue_and_Customs ; data ultimei accesări: 21 noiembrie 2008.) (*n. red.*)

[60] *Economic Journal, iunie 1935, p.235.*

[61] „The Maintenance of Capital", *Economica*, august 1935, p.241 *et seq.*

venitul în sens propriu, care este conceptul relevant pentru deciziile privind producţia curentă şi care este destul de clar. Venitul net este relevant numai pentru deciziile privitoare la consum şi, mai mult decât atât, este despărţit doar printr-o linie foarte subţire de numeroşi alţi factori care influenţează consumul.

Definiţiile de mai sus ale venitului şi venitului net sunt intenţionate a fi cât de mult posibil în concordanţă cu folosirea obişnuită a noţiunilor. De aceea, este necesar să reamintesc cititorului că în *Treatise on Money* am definit venitul într-un sens special. Specificul definiţiei mele anterioare se referă la acea parte a venitului agregat care revine întreprinzătorilor deoarece nu am considerat nici profitul (fie brut sau net) realizat, de fapt, din activităţile lor curente şi nici profitul pe care ei îl aşteaptă atunci când decid să iniţieze activităţile lor curente, ci, într-un anume sens (aşa precum cred acum, nu suficient de exact dacă permitem modificări ale scalei producţiei), am considerat profitul normal sau profitul de echilibru. Din această definiţie rezultă că economiile depăşesc investiţiile cu aceeaşi cantitate cu care profitul normal depăşeşte profitul realizat. Mă tem că această utilizare a termenilor a cauzat destul de multă confuzie, în special în cazul utilizării secundare a noţiunii de economii; deoarece concluziile (legate în special de excedentul economiilor peste investiţii), care erau valabile numai în cazul în care termenii implicaţi erau interpretaţi în sensul meu special, au fost adesea adoptate în discuţii populare, ca şi când termenii erau utilizaţi în sensul lor mai familiar. Din acest motiv şi, de asemenea, pentru că nu mai pretind ca termenii mei anteriori să exprime corect ideile mele, am decis să renunţ la ei — cu mult regret pentru confuziile pe care le-au cauzat.

II. Economiile şi investiţiile

În învălmăşeala de utilizări divergente ale termenilor, este plăcut să descoperi un punct stabil. Din câte ştiu, toată lumea

este de acord că *economiile* reprezintă excedentul de venit peste cheltuielile pentru consum. Astfel orice suspiciune cu privire la sensul termenului *economii* trebuie să apară din suspiciuni legate ori de sensul termenului *venit*, ori de cel al termenului *consum*. *Venitul* a fost definit mai sus. Cheltuielile pentru consum de-a lungul unei perioade trebuie să însemne valoarea bunurilor vândute consumatorilor de-a lungul acelei perioade, ceea ce ne trimite înapoi la întrebarea „ce se înţelege prin cumpărător-consumator?". Orice definiţie rezonabilă a delimitării dintre cumpărătorii-consumatori şi cumpărătorii-investitori ne va folosi, cu condiţia ca ea să fie aplicată în mod consistent. Întrebări precum dacă este corect să considerăm achiziţionarea unei maşini ca şi consum, iar achiziţionarea unei case ca investiţie au fost discutate adesea, iar eu nu am nimic concret de adăugat la această discuţie. Important este unde tragem linia care delimitează consumatorul de întreprinzător. Astfel, atunci când am definit A_1 ca fiind valoarea a ceea ce un întreprinzător procură de la altul, în mod implicit am limpezit această problemă. Rezultă că, astfel, cheltuielile pentru consum pot fi definite fără ambiguităţi ca fiind egale cu $\Sigma(A - A_1)$, unde ΣA reprezintă vânzările totale de-a lungul perioadei, iar ΣA_1 reprezintă vânzările totale ale unui întreprinzător către un altul. În ceea ce urmează va fi convenabil, ca regulă, să omitem Σ şi să scriem A pentru vânzările agregate de tot felul, A_1 pentru vânzările agregate de la un întreprinzător la altul şi U pentru costul de utilizare agregat al întreprinzătorilor.

Venitul şi *consumul* fiind deja definite, definiţia *economiilor*, care este excedentul de venit peste consum, rezultă în mod firesc. Deoarece venitul este egal cu $A - U$ şi consumul este egal cu $A - A_1$, rezultă că economiile sunt egale cu $A_1 - U$. În mod similar obţinem *economiile nete* ca fiind excedentul de *venit net* peste consum, egal cu $A_1 - U - V$.

Definiţia venitului ne conduce imediat şi la definiţia *investiţiilor curente*. Prin acestea trebuie să înţelegem adaosul curent la valoarea capitalului tehnic rezultat din activitatea productivă

a perioadei luate în considerație. În mod clar, acest adaos este egal cu ceea ce tocmai am definit ca fiind economii, deoarece este acea parte a venitului perioadei ce nu a trecut în consum. Am văzut mai devreme că în urma procesului de producție, în fiecare perioadă întreprinzătorii vor fi sfârșit cu producția finală de valoare A vândută și cu un capital tehnic care va fi suferit o depreciere de valoare U (sau o îmbunătățire – U unde U este negativ) ca rezultat al producerii și înstrăinării lui A, după procurarea lui A_1 de la alți întreprinzători. De-a lungul aceleiași perioade producția finală având valoarea $A - A_1$ va fi fost trecută în consum. Excesul lui $A - U$ peste $A - A_1$, anume $A_1 - U$, este adaosul la capitalul tehnic ca rezultat al activităților productive ale perioadei și de aceea reprezintă *investiția* perioadei. În mod similar, $A_1 - U - V$, care înseamnă adaosul *net* la capitalul tehnic, după deteriorarea normală a valorii sale, în afară de utilizarea sa și în afară de schimbările neprevăzute ale valorii capitalului ce pot fi înregistrate în contul de capital, reprezintă *investiția netă* a perioadei de calcul.

De aceea cantitatea de economii este rezultatul comportamentului colectiv al consumatorilor individuali, iar cantitatea de investiții este rezultatul comportamentului colectiv al întreprinzătorilor individuali, de vreme ce fiecare dintre ele este egală cu excedentul de venit peste consum. În plus, această concluzie nu depinde în niciun fel de subtilitățile sau particularitățile definiției venitului dată mai sus. Dacă presupunem că este hotărât lucru faptul că venitul este egal cu valoarea producției curente, că investiția curentă este egală cu valoarea acelei părți a producției curente care nu este consumată și că economiile sunt egale cu excedentul de venit peste consum — toate fiind în acord, atât cu practica, cât și cu uzanța tradițională a marii majorități a economiștilor —, egalitatea dintre economii și investiții rezultă în mod inevitabil. Pe scurt —

Venit = valoarea producției = consum + investiții.

Economii = venit — consum.

De aceea, economii = investiții.

Astfel, orice set de definiții care satisfac condițiile de mai sus conduc la aceeași concluzie. Concluzia poate fi evitată numai dacă validitatea uneia dintre aceste condiții este negată.

Echivalența dintre cantitatea de economii și cantitatea de investiții apare din caracterul *bilateral* al tranzacțiilor dintre producător, pe de o parte, și consumator sau achizitor de capital tehnic, pe de altă parte. Venitul este valoarea pe care producătorul o obține din vânzarea producției, în exces față de costul de utilizare; dar în mod evident producția trebuie să fi fost vândută fie unui consumator, fie unui alt întreprinzător; iar investiția curentă a fiecărui întreprinzător este egală cu excedentul de echipament pe care îl procură de la alți întreprinzători peste propriul său cost de utilizare. Astfel, la nivel agregat excedentul de venit peste consum, pe care îl denumim economii, nu poate să fie diferit de adaosul de capital tehnic pe care îl denumim investiție. Raționamentul este similar în cazul economiilor și investițiilor nete. De fapt economiile reprezintă doar un rest. Deciziile de consum și deciziile de investiții sunt cele care, împreună, determină nivelul veniturilor. Presupunând că deciziile de a investi devin efective, trebuie ca în felul acesta ori să se reducă din consum, ori să crească venitul. Astfel, acțiunea de a investi nu poate prin ea însăși să ajute la a cauza o creștere cu o cantitate corespunzătoare a restului sau marginii, pe care o denumim economii.

Se poate întâmpla, desigur, ca indivizii să fie atât de *tête montée* în deciziile lor cu privire la cât să economisească sau să investească ei înșiși, încât nu ar exista niciun rost al prețului de echilibru la care să se desfășoare tranzacțiile. În acest caz, termenii noștri ar înceta să mai fie aplicabili, deoarece producția nu ar mai avea o valoare de piață determinată, iar prețurile nu ar mai avea o valoare staționară între zero și infinit. În orice caz realitatea ne arată că, de fapt, lucrurile nu stau chiar așa; și că există deprinderi ale reacțiilor psihologice, care permit atingerea unui echilibru la care disponibilitatea de a cumpăra este egală cu disponibilitatea de a vinde.

Existența unei valori de piață a producției este o condiție necesară pentru ca venitul nominal să aibă o valoare determinată și, în același timp, o condiție suficientă pentru ca economiile agregate să fie egale cu investițiile agregate.

Această chestiune poate fi, probabil, mai bine înțeleasă dacă ne gândim prin prisma deciziilor de consum (sau de abținere de la consum) mai degrabă decât a celor de economisire. Decizia de a consuma sau nu chiar stă în puterea individului; la fel și decizia de a investi sau nu. Volumul agregat al economiilor și investițiilor este *rezultatul* alegerilor libere ale indivizilor cu privire la consum sau investiții; dar niciunul dintre ei nu este capabil să presupună o valoare independentă rezultată dintr-un set de decizii separate, adoptate indiferent de deciziile cu privire la consum și investiții. În conformitate cu acest principiu, conceptul de *propensitate spre consum* va lua locul, în cele ce urmează, noțiunii de propensitate sau dispoziție spre economisire.

Apendice despre costul de utilizare

I

Din punctul meu de vedere, costul de utilizare este important pentru teoria clasică a valorii, iar importanța sa a fost trecută cu vederea. Este încă mai mult de spus despre el decât va fi relevant sau potrivit să o facem aici. Dar, ca o digresiune, îl vom analiza în ceea ce urmează în acest apendice.

Costul de utilizare al unui întreprinzător este prin definiție egal cu

$$A_1 + (G' - B') - G,$$

unde A_1 este cantitatea pe care întreprinzătorul nostru o procură de la alți întreprinzători, G este valoarea prezentă a capitalului său tehnic la sfârșitul perioadei, iar G' este valoarea pe care capitalul tehnic ar fi putut să o aibă la sfârșitul perioadei dacă întreprinzătorul nu l-ar fi folosit și ar fi cheltuit suma optimă B' pentru menținerea și îmbunătățirea sa. Acum, $G - (G' - B')$, anume adaosul de valoare la echipamentul întreprinzătorului peste valoarea netă moștenită din perioada anterioară reprezintă investiția netă în echipament a întreprinzătorului și va fi notată cu I. Astfel, U, costul de utilizare asociat cifrei de afaceri A, este egal cu $A_1 - I$ unde A_1 este ceea ce a cumpărat de la alți întreprinzători, iar I este ceea ce a investit în propriul echipament în perioada curentă. Un moment de reflecție va dovedi că aceasta nu este mai mult decât simțul practic. O parte din

plăţile sale către alţi întreprinzători este balansată de valoarea investiţiei sale curente în capitalul propriu, iar restul reprezintă sacrificiul pe care producţia vândută trebuie să-l fi costat peste plăţile către factorii de producţie. Dacă cititorul va încerca să exprime altfel substanţa acestui raţionament, va afla că avantajul său constă în evitarea problemelor nerezolvabile (şi inutile) de contabilitate. Nu cred că există un alt mod de a analiza cu claritate beneficiile obţinute din producţie. Dacă industria este complet integrată, sau dacă întreprinzătorul nu achiziţionează nimic din exterior, astfel încât $A_1 = 0$, atunci costul de utilizare este, pur şi simplu, echivalentul dezinvestiţiei curente, implicată de utilizarea echipamentului; dar încă rămânem cu avantajul că nu avem nevoie la fiecare fază a analizei să repartizăm costul cu factorii între bunurile care sunt vândute şi echipamentul care este păstrat. Astfel, putem considera angajarea de forţă de muncă oferită de către o firmă, fie că este integrată sau individuală, ca depinzând de o singură decizie consolidată — o metodă ce corespunde cu caracterul interdependent al producţiei a ceea ce este vândut în prezent şi producţiei totale.

Mai mult, conceptul de cost de utilizare ne permite să dăm o definiţie mai clară decât cea adoptată în mod obişnuit a preţului unitar pe termen scurt al ofertei unei firme individuale. Preţul ofertei pe termen scurt este suma dintre costul marginal al factorilor şi costul marginal de utilizare.

În teoria modernă a valorii se obişnuieste ca preţul ofertei pe termen scurt să fie egalat numai cu costul marginal al factorilor. În orice caz, această abordare este legitimă numai în cazul în care costul marginal de utilizare este zero sau dacă preţul ofertei este definit astfel încât să fie net de costul marginal de utilizare, exact aşa cum am definit eu (p. 83) „beneficiul" şi „preţul ofertei agregate" ca fiind nete de costul agregat de utilizare. Dar, în timp ce, uneori, ar putea fi convenabil să deducem costul de utilizare din producţia de ansamblu, această procedură privează analiza noastră de realism, dacă ea este în mod obişnuit (şi tacit) aplicată producţiei unei singure industrii sau firme, deoarece ea separă sensul „preţul ofertei" unui produs de oricare alt sens obişnuit al „preţului" său; se poate ca această practică să fi condus la confuzie. Se pare că s-a presupus că „preţul ofertei" are un înţeles evident, atunci când se vorbeşte de o unitate pe producţie vandabilă a unei firme individuale şi s-a socotit că problema nu necesită nicio discuţie. Totuşi,

atât tratarea a ceea ce se procură de la alte firme, cât şi a deteriorării propriului capital, ca urmare a realizării producţiei marginale, implică întregul pachet de dileme care însoţesc definiţia venitului. Deoarece, chiar dacă presupunem situaţia în care costul marginal cu achiziţiile de la alte firme implicate în vânzarea unei unităţi adiţionale de producţie trebuie scăzut din venitul obţinut din vânzarea unei unităţi pentru a obţine ceea ce înţelegem prin preţul ofertei unei firme, tot trebuie să ţinem seama de dezinvestiţia marginală în capitalul tehnic implicat în obţinerea producţiei marginale. Chiar şi în cazul în care toată producţia este suportată de o firmă complet integrată, tot este nelegitim să considerăm costul marginal de utilizare ca fiind zero sau, cu alte cuvinte, că dezinvestiţia marginală în echipament datorată realizării producţiei marginale poate fi în general neglijată.

Conceptele de cost de utilizare şi de cost suplimentar ne permit, de asemenea, să stabilim o relaţie clară între preţul ofertei pe termen lung şi preţul ofertei pe termen scurt. În mod evident, costul pe termen lung trebuie să includă o cantitate care să acopere costul suplimentar de bază, precum şi media de-a lungul vieţii echipamentului a costului de producţie aşteptat. Cu alte cuvinte, costul pe termen lung este egal cu suma aşteptată dintre costul de producţie şi costul suplimentar. Mai mult, pentru a obţine profitul normal, preţul ofertei pe termen lung trebuie să depăşească costul pe termen lung, calculat în acest fel, cu o sumă determinată de rata curentă a dobânzii la împrumuturi având un termen şi un risc comparabile, rată calculată ca procent din costul echipamentului. Sau, dacă dorim să luăm în calcul o rată standard „pură" a dobânzii, atunci trebuie să includem un al treilea termen în costul pe termen lung, termen pe care l-am putea numi *cost de risc*, pentru a acoperi posibilitatea ca beneficiul real să fie diferit de cel aşteptat. Astfel, preţul ofertei pe termen lung este egal cu suma dintre costul de producţie, costul suplimentar, costul de risc şi costul cu dobânda, în care pot fi analizate câteva componente. Pe de altă parte, preţul ofertei pe termen scurt este egal cu costul *marginal* de producţie. De aceea, atunci când cumpără sau îşi contruieşte echipamentul, întreprinzătorul trebuie să se aştepte ca surplusul costului marginal de producţie peste valoarea sa medie să acopere costul suplimentar, costul de risc şi costul cu dobânda; aşa încât în echilibrul pe termen lung excesul costului marginal de producţie peste costul mediu de producţie este egal cu

suma costului suplimentar, de risc și cu dobânda.[62] Nivelul producției pentru care costul marginal de producție este egal cu suma dintre costul mediu de producție și cel suplimentar are o importanță specială, deoarece este punctul în care soldul contului comercial al întreprinzătorului este zero. Sau, cu alte cuvinte, corespunde punctului în care profitul net este zero; în vreme ce cu o producție mai mică s-ar înregistra pierderi.

Gradul în care pe lângă costul de producție trebuie avut în vedere și costul suplimentar diferă de la un tip de echipament la altul. Următoarele reprezintă două cazuri extreme:

(i) Anumite operațiuni de întreținere a echipamentului trebuie să aibă loc *pari passu* cu activitatea de utilizare a sa (ex. ungerea mașinilor). Acest gen de cheltuieli (pe lângă cele cu achiziția echipamentului) sunt incluse în costul cu factorii de producție. Dacă, din motive fizice, suma exactă corespunzătoare deprecierii curente trebuie compensată în acest fel, costul de utilizare (pe lângă cel cu achizițiile) ar fi egal și de semn opus cu costul suplimentar; iar în echilibrul pe termen lung costul marginal ar depăși costul mediu cu o cantitate egală cu costul de risc plus costul cu dobânda.

(ii) O anumită parte din deteriorarea valorii echipamentului apare numai dacă acesta este folosit. Costul acestei deteriorări este socotit cost de utilizare, deoarece această deteriorare nu este compensată *pari passu* cu actul de utilizare a echipamentului. Dacă echipamentul și-ar pierde din valoare numai în felul acesta, atunci costul suplimentar ar fi zero.

---

62 Această abordare a lucrurilor depinde de ipoteza convenabilă conform căreia curba costului marginal de producție este continuă global. De fapt, această ipoteză este adesea nerealistă, întrucât pot exista unul sau mai multe puncte de discontinuitate, în special atunci când producția ajunge la un nivel care corespunde capacității totale a echipamentului. În acest caz, analiza marginală funcționează doar parțial; iar prețul poate *depăși* costul marginal de producție, unde cel din urmă este calculat în raport cu o ușoară *scădere* a producției. (În mod asemănător, adesea pot exista discontinuități și în direcția opusă, anume pentru reduceri ale nivelului producției *sub* un anumit nivel.) Acest lucru este important atunci când avem în vedere prețul ofertei pe termen scurt în echilibrul pe termen lung, deoarece, în acest caz, orice discontinuitate ce ar putea să apară și care corespunde unui punct de utilizare maximă a capacității trebuie presupusă a fi în activitate. Astfel ar putea fi nevoie ca prețul ofertei pe termen scurt în echilibrul pe termen lung să depășească costul marginal de producție (calculat în raport cu o mică *scădere* a producției).

Trebuie remarcat că un întreprinzător nu-și va folosi mai întâi cel mai vechi și mai prost echipament doar pentru faptul că acesta are un cost de utilizare scăzut; deoarece costul său de utilizare scăzut poate fi depășit de către ineficiența sa relativă, adică de către costul său ridicat. Astfel, un întreprinzător va folosi, de preferință, acea parte a echipamentului pentru care costul unitar de utilizare plus costul unitar cu factorii de producție este minim.[63] Rezultă că pentru orice volum dat al producției în cauză există un cost de utilizare[64] corespunzător, dar că acest cost total de utilizare nu se află într-o relație uniformă cu costul marginal de utilizare sau, cu alte cuvinte, cu adaosul de cost de utilizare datorat creșterii producției.

II

Costul de utilizare reprezintă una dintre verigile de legătură între prezent și viitor. Deoarece, atunci când un întreprinzător decide cât să producă, el face de fapt o alegere între utilizarea echipamentului acum sau păstrarea lui pentru a fi utilizat mai târziu. Volumul costului de utilizare este determinat de sacrificiul așteptat al beneficiului viitor, antrenat de utilizarea prezentă, iar cantitatea marginală a acestui sacrificiu, împreună cu costul marginal al factorilor și beneficiul marginal așteptat, determină scala producției sale. Atunci, cum este calculat de către întreprinzător costul de utilizare al unui act de producție?

Am definit costul de utilizare ca fiind reducerea valorii echipamentului cauzată de utilizarea lui spre deosebire de neutilizarea lui, după ce se ține seama de costul de întreținere și ameliorare care este indicat a fi făcut, precum și de achizițiile de la alți întreprinzători. De

---

63 Deoarece costul de utilizare depinde parțial de așteptările cu privire la nivelul viitor al salariilor, o reducere a unității salariale ce se așteaptă a fi de scurtă durată va determina costul de utilizare și costul cu factorii să se modifice în proporții diferite și, în felul acesta, va determina ce echipament să fie folosit. Prin urmare, este posibil să afecteze și nivelul cererii efective, deoarece costul cu factorii de producție poate să influențeze cererea efectivă într-un mod diferit de cel în care o face costul de utilizare.

64 Costul de utilizare al unui echipament care este pentru prima dată pus în folosință nu este în mod necesar independent de volumul total al producției (vezi mai jos); cu alte cuvinte, costul de utilizare poate fi afectat ori de câte ori volumul producției se modifică.

aceea, el se obține prin calcularea valorii prezente a beneficiului adițional, care s-ar obține la o dată ulterioară, dacă echipamentul nu ar fi utilizat în prezent. Rezultatul trebuie să fie cel puțin egal cu valoarea prezentă a oportunității de a amâna înlocuirea echipamentului; și poate fi chiar mai mare.[65]

Dacă nu există stoc redundant sau în surplus, astfel încât în fiecare an sunt produse noi unități de echipament similar, fie adițional, fie pentru înlocuire, atunci în mod evident costul marginal de utilizare va fi calculat ținând seama de cantitatea cu care viața sau eficiența echipamentului va fi redusă, dacă este folosit și de costul prezent de înlocuire. Dacă, în schimb, există echipament redundant, atunci costul de utilizare va depinde și de rata dobânzii și de costul suplimentar prezent (reestimat) de-a lungul perioadei de timp în care se așteaptă ca redundanța să fie resorbită prin depreciere etc. În felul acesta costul cu dobânda și costul suplimentar intră în mod indirect în calculul costului de utilizare.

Aceste calcule sunt explicate în cea mai simplă și inteligibilă formă atunci când costul cu factorii este zero, ca de exemplu în cazul unui stoc redundant de materii prime precum cuprul, în aceeași linie de gândire pe care am dezvoltat-o în *Treatise on Money*, vol. ii, cap. 29. Să considerăm valorile viitoare ale cuprului la diverse momente de timp din viitor, o serie care va fi determinată de rata cu care redundanța este absorbită și care se apropie treptat de costul normal estimat. Atunci, valoarea prezentă a costului de utilizare a unei tone de curpu în surplus va fi egală cu maximul dintre valorile obținute prin scăderea costului cu dobânda și a costului suplimentar curent al unei tone de cupru între orice dată viitoare și prezent din valoarea estimată pentru acea dată a unei tone de cupru.

În același fel, costul de utilizare al unei nave sau fabrici sau mașini, atunci când aceste echipamente sunt în surplus, este egal cu costul estimat de înlocuire actualizat cu rata dobânzii plătită pentru echipamentul respectiv, plus costurile curente suplimentare până la data la care se preconizează că surplusul va fi absorbit.

---

[65] Poate fi mai mare atunci când se așteaptă ca la o dată ulterioară să se obțină un beneficiu mai mare decât cel normal, dar care oricum nu se așteaptă să dureze suficient, încât să justifice (sau să dea timp pentru) producerea unui nou echipament. Costul de utilizare de azi este egal cu maximul dintre valorile actualizate ale beneficiilor așteptate potențiale.

În cele de mai sus am făcut ipoteza că echipamentul va fi înlocuit cu unul identic la momentul potrivit. Dacă echipamentul în discuție nu va fi înlocuit cu unul identic atunci când este epuizat, atunci costul său de utilizare trebuie să fie calculat ținând cont de o proporția din costul de utilizare al noului echipament, care va fi pus în operație după ce se renunță la cel vechi, proporție dată de eficiența sa relativă.

III

Cititorul ar trebui să remarce că, acolo unde echipamentul nu este scos din uz, ci doar în surplus de moment, diferența dintre costul de utilizare real și valoarea sa normală (valoarea sa atunci când nu există echipament în surplus) variază în funcție de intervalul de timp care se așteaptă să treacă până ce acest surplus va fi absorbit. Astfel, dacă echipamentele în discuție sunt de vârste diferite, așa încât anual o proporție considerabilă își termină perioada de viață, atunci costul de utilizare marginal nu va scădea semnificativ, decât dacă surplusul este excepțional de mare. În cazul unei crize generalizate, costul marginal de utilizare va depinde de cât de mult se așteaptă întreprinzătorii să dureze criza. Astfel, creșterea prețului ofertei atunci când afacerile încep să se amelioreze se poate datora parțial unei creșteri bruște a costului marginal de utilizare ca urmare a revizuirii așteptărilor.

Uneori se afirmă, contrar opiniei oamenilor de afaceri, că planurile organizate de uzare a instalațiilor redundante nu pot să aibă efectul dorit de creștere a prețurilor, decât dacă ele se aplică *tuturor* instalațiilor redundante. Dar conceptul de cost de utilizare arată cum uzarea a (să spunem) jumătate din echipamentele redundante poate avea efectul de creștere imediată a prețurilor. Deoarece prin reducerea perioadei de absorbție, această politică poate avea efectul de creștere a costului marginal de utilizare și în consecință de creștere a prețului ofertei curente. Astfel, se pare că oamenii de afaceri au în minte în mod implicit conceptul de cost de utilizare, deși ei nu-l formulează în mod explicit.

În situația în care costul suplimentar este mare, costul marginal de utilizare va fi mic dacă există echipament în surplus. Mai mult decât atât, este puțin probabil ca, atunci când există echipament în surplus, costul marginal cu factorii și costul marginal de utilizare să

fie foarte mult în exces peste valorile lor medii. Dacă ambele condiții sunt îndeplinite, atunci este posibil ca întreprinzătorul să lucreze în pierdere netă, și poate chiar într-o pierdere netă considerabilă, ca urmare a existenței echipamentului în surplus. La momentul la care excesul este absorbit, nu va exista o tranziție bruscă de la această stare a lucrurilor la un profit normal. Pe măsură ce excesul se împuținează, costul de utilizare va crește treptat; iar excesul costului marginal cu factorii și cel de utilizare peste costurile medii respective poate, de asemenea, să crească treptat.

IV

În *Principles of Economics* (ed. a 6-a, p. 360) a lui Marshall o parte din costul de utilizare este inclusă în costul de producție sub denumirea de „extrauzură a echipamentului". Dar nu se dă nicio instrucțiune despre cum trebuie calculat acest element, sau despre importanța sa. În *Theory of Unemployment* (p. 42) profesorul Pigou presupune în mod expres că dezinvestiția marginală în echipament datorată producției marginale poate fi, în general, neglijată: „Diferențele în cantitatea de uzură suferită de către echipament și în costul cu forța de muncă specializată, asociate cu diferențele de producție, sunt în general ignorate, fiind de o importanță secundară".[66] Într-adevăr, ideea că dezinvestiția marginală în echipament este zero se regăsește în multe dintre lucrările recente de teorie economică. Dar întreaga problemă își va găsi o soluție imediat ce se va găsi necesară o explicație a ce se înțelege exact prin prețul ofertei unei firme individuale.

Într-adevăr, costul de întreținere a unui echipament neutilizat poate adesea, pentru motivele menționate mai sus, să reducă magnitudinea costului marginal de utilizare, în special într-o perioadă de depresiune economică ce se așteaptă să dureze o perioadă lungă de timp. Totuși, un cost marginal de utilizare foarte scăzut nu este o caracteristică a termenului scurt ca atare, ci a situațiilor speciale și tipurilor de echipament pentru care costul de menținere a echipamentelor neutilizate se întâmplă să fie ridicat, precum și a acelor

[66] Domnul Hawtrey (*Economica*, mai 1934, p.145) atrage atenția asupra identificării prețului ofertei cu costul marginal al forței de muncă pe care a făcut-o profesorul Pigou, și susține, drept urmare, că argumentul profesorului Pigou nu își găsește susținere.

situații de dezechilibru, care sunt caracterizate printr-o deteriorare rapidă a surplusului de echipament, în special dacă este cuplat cu o cantitate mare de echipament relativ nou.

În cazul materiilor prime este evidentă necesitatea de a ține seama de costul de utilizare — dacă o tonă de cupru este folosită astăzi, ea nu mai poate fi folosită mâine, iar valoarea pe care cuprul ar avea-o pentru utilizările sale de mâine trebuie socotită în mod clar ca parte a costului marginal. Cuprul este doar un caz extrem, ce apare atunci când capitalul tehnic este folosit pentru producție. Acest fapt a fost trecut cu vederea. Ipoteza care spune că există o diviziune clară între materiile prime pentru care trebuie să avem în vedere dezinvestiția datorată utilizării lor și capitalul fix pentru care o putem neglija fără grijă nu corespunde cu realitatea — în special în condiții normale în care echipamentul trebuie înlocuit anual, iar utilizarea sa îi grăbește înlocuirea.

Conceptele de cost de utilizare și de cost suplimentar au avantajul că pot fi aplicate în egală măsură atât capitalului de lucru și lichid, cât și celui fix. Diferența esențială dintre materiile prime și capitalul fix nu constă în obligațiile pe care le creează în termeni de cost de utilizare și cost suplimentar, ci în faptul că beneficiul adus capitalului lichid constă dintr-un singur termen; în timp ce în cazul capitalului fix, care are un caracter durabil și este folosit în mod treptat, beneficiul constă dintr-o serie de costuri de utilizare și profituri obținute de-a lungul mai multor perioade succesive.

7 | Înțelesul conceptelor de economisire și investiție. Considerații suplimentare

I

În capitolul anterior, *economiile* și *investițiile* au fost definite în așa fel, încât ele sunt în mod necesar egale din punct de vedere cantitativ, fiind, pentru societate în ansamblul său, doar două aspecte diferite ale aceluiași lucru. Totuși, câțiva scriitori contemporani (inclusiv eu în *Treatise on Money*) au dat acestor termeni definiții speciale, conform cărora cele două cantități nu sunt neapărat egale. Alții au scris sub ipoteza că ele pot fi inegale, fără să-și prefațeze discuția cu vreo definiție. De aceea, consider că va fi folositor, urmărind să leg cele ce urmează de alte discuții cu privire la acești termeni, să clasific câteva dintre diferitele lor întrebuințări ce par a fi folosite.

Din câte știu, toată lumea este de acord că *economisirea* reprezintă excesul de venit peste ceea ce este cheltuit pentru consum. Cu siguranță că ar fi foarte incomod și eronat dacă nu ar avea acest sens. De asemenea, nu există nicio diferență de opinie cu privire la semnificația cheltuielior pentru consum. Astfel, diferențele în întrebuințarea termenilor apar fie din definiția *investițiilor*, fie din cea a *venitului*.

II

Să considerăm mai întâi *investițiile*. Sensul popular comun al cuvântului este procurarea unui bun de capital, vechi sau nou, de către un individ sau o firmă. În anumite situații, sensul termenului poate fi restricționat la procurarea de active la bursa de valori. Totuși, în discuțiile cotidiene vorbim, de exemplu, despre investiția într-o casă, o mașină sau într-un stoc de bunuri finisate sau nefinisate; iar în sens larg, investițiile noi, spre deosebire de reinvestiții, înseamnă procurarea din venit a bunurilor de capital de orice fel. Dacă socotim vânzarea unei investiții ca fiind investiție negativă, adică dezinvestiție, atunci definiția mea este în armonie cu întrebuințarea populară a termenului; deoarece schimburile de investiții vechi se vor anula reciproc. Într-adevăr, definiția trebuie ajustată și pentru crearea și plata de datorii (incluzând modificările volumului de credite sau de bani); dar, de vreme ce, pentru societate în ansamblul său, creșterea sau scăderea în agregat a creditelor este identică întotdeauna cu creșterea sau scăderea în agregat a debitelor, această complicație este, de asemenea, anulată și în cazul investițiilor agregate. Astfel, presupunând că venitul în sens popular corespunde cu venitul net, așa cum l-am definit eu, investiția agregată în sens popular coincide cu definiția pe care am dat-o investiției nete, și anume adaosul net de toate tipurile de capital tehnic, după ce se iau în considerație acele modificări ale valorii capitalului tehnic vechi care sunt luate în calculul venitului net.

De aceea, investiția definită în acest fel reprezintă creșterea de capital tehnic, care constă fie în capital fix, capital circulant sau capital lichid; iar diferențele semnificative de definiții (în afară de distincția între investiție și investiția netă) se datorează excluderii din noțiunea de investiție a uneia sau a mai multora dintre aceste categorii.

De exemplu, domnul Hawtrey, care acordă o importanță deosebită variațiilor de capital lichid, cu alte cuvinte creșterilor

(sau scăderilor) neplanificate ale stocului pe bunuri nevândute, a sugerat o posibilă definiție a investițiilor din care aceste variații sunt excluse. În acest caz, surplusul de economii peste investiții ar însemna același lucru ca și o creștere neplanificată a stocului de bunuri nevândute, adică o creștere a capitalului lichid. Domnul Hawtrey nu m-a convins de faptul că acesta este factorul care trebuie subliniat; deoarece el pune accentul, de la bun început, numai pe corecțiile variațiilor neprevăzute, spre deosebire de cele care, în mod corect sau greșit, sunt anticipate. Domnul Hawtrey socotește deciziile zilnice ale întreprinzătorilor cu privire la mărimea producției ca variind față de producția din ziua anterioară în funcție de modificările stocului de producție nevândută. Cu siguranță că, în cazul bunurilor de consum, stocul producției nevândute joacă un rol important în deciziile lor. Dar nu văd niciun motiv pentru a exclude rolul altor factori din deciziile lor; de aceea prefer să accentuez variațiile totale ale cererii efective și nu numai acea parte care reflectă creșterea sau scăderea stocurilor nevândute din perioada anterioară. În plus, în cazul capitalului fix, creșterea sau scăderea capacității neutilizate corespunde creșterii sau scăderii de stocuri nevândute în ceea ce privește deciziile de producție; și nu văd cum ține seama metoda domnului Hawtrey de acest factor cel puțin la fel de important.

Se pare că, așa cum au fost ele utilizate de către școala de gândire economică austriacă, formarea și consumul capitalului nu sunt identice nici cu investiția și dezinvestiția, așa cum au fost definite mai sus, nici cu investiția și dezinvestiția nete. În speță, consumul de capital apare în condițiile în care, în mod clar, nu există nicio diminuare netă a capitalului tehnic, așa cum a fost definită mai sus. În orice caz, mi-a fost imposibil să găsesc vreo referință la vreun pasaj în care să fie explicate clar înțelesurile acestor termeni. De exemplu, afirmația că formarea capitalului se produce atunci când apare o prelungire a perioadei de producție nu ne ajută foarte mult.

III

Ne îndreptăm acum atenția către divergențele dintre economii și investiții care se datorează unei definiții speciale a venitului și, prin urmare, a excesului de venit peste consum. Felul în care am utilizat termenii în *Treatise on Money* este un exemplu de astfel de divergență. Deoarece, așa cum am explicat mai sus la pagina 60, definiția venitului pe care am utilizat-o acolo se deosebește de cea actuală, prin aceea că am socotit ca venit al întreprinzătorilor nu profitul efectiv realizat, ci (într-un anume sens) „profitul normal". Astfel, atunci când vorbeam despre excesul de economii peste investiții aveam în vedere că mărimea producției era în așa fel încât întreprinzătorii câștigau un profit mai mic decât cel normal, ca urmare a deținerii de capital tehnic; iar printr-un exces sporit al economiilor peste investiții mă refeream la faptul că profitul efectiv înregistra o scădere, astfel că întreprinzătorii erau motivați să scadă producția.

Acum cred că volumul forței de muncă angajate (și prin urmare al producției și venitului real) este determinat de motivația întreprinzătorului de a căuta să-și maximizeze profitul prezent și viitor (considerarea costului de utilizare fiind determinată de perspectiva întreprinzătorului cu privire la utilizarea acelui echipament care-i va maximiza venitul de-a lungul întregii sale perioade de viață); în timp ce volumul forței de muncă angajate ce va maximiza profitul depinde de funcția de cerere agregată rezultată din așteptările întreprinzătorului cu privire la suma beneficiilor rezultate din consum și investiții, respectiv sub diverse ipoteze. În *Treatise on Money*, conceptul de *variații* ale excesului de investiții peste economii, așa cum l-am definit acolo, era un mod de a trata variațiile profitului, deși în acea carte nu am făcut o distincție clară între rezultatele așteptate și cele obținute.[67] Acolo am pledat pentru faptul că

[67] Metoda pe care am folosit-o acolo a fost de a considera că așteptările prezente cu privire la profit sunt determinate de profitul prezent realizat.

variațiile excesului de investiții peste economii constituie factorul care guvernează variațiile volumului de producție. Astfel că noul argument, deși (așa cum cred acum) mult mai corect și instructiv, este de fapt o dezvoltare a celui vechi. Exprimat în limbajul din *Treatise on Money*, el ar fi următorul: așteptarea că excesul de investiții peste economii va crește, la nivelul volumului anterior de forță de muncă și producție, va determina întreprinzătorul să sporească volumul forței de muncă angajate și cel al producției. Semnificația argumentelor mele, atât cel actual, cât și cel precedent, constă în încercarea lor de a arăta că volumul forței de muncă angajate este determinat de estimările întreprinzătorilor cu privire la cererea efectivă, așteptarea de creștere a investițiilor în raport cu economiile, așa cum au fost definite în *Treatise on Money*, fiind un criteriu de creștere a cererii efective. Desigur că expunerea mea din *Treatise on Money* este foarte confuză și incompletă, având în vedere dezvoltările ulterioare pe care le expun aici.

Domnul D.H. Robertson a definit venitul de azi ca fiind egal cu consumul de *mâine plus* investiția, astfel încât economisirea de azi este, în accepțiunea sa, egală cu investiția de ieri *plus* surplusul cosumului de ieri peste cel de azi. Așadar, atunci când domnul Robertson spune că există un excedent al economiilor peste investiții, el se referă literalmente la același lucru la care eu mă refer atunci când spun că venitul scade, iar excesul de economii în accepțiunea sa este identic cu scăderea venitului în accepțiunea mea. Dacă ar fi adevărat că așteptările prezente sunt mereu determinate de rezultatele realizate ieri, atunci cererea efectivă de azi ar fi egală cu venitul realizat ieri. Astfel, metoda domnului Robertson ar putea fi considerată ca o tentativă alternativă la a mea (fiind, probabil, o primă aproximare a acesteia) în a face aceeași distincție, vitală pentru analiza cauzală, pe care eu am încercat să o fac prin contrastul dintre cererea efectivă și venit.[68]

---

[68] *Vide* articolul domnului Robertson „Saving and Hoarding" (*Economic Journal*, septembrie 1933, p. 399) și discuția dintre domnul Robertson , domnul Hawtrey și eu (*Economic Journal*, decembrie 1933, p. 658) [*JMK*, vol xiii].

IV

Ne îndreptăm acum atenția către conceptele și mai vagi, asociate cu expresia „economisire forțată". Putem oare să găsim vreo semnificație în acestea? În *Treatise on Money* (vol. I, p. 171, nota de subsol [JMK, vol. V, p. 154]) am dat câteva referințe către întrebuințările timpurii ale acestei expresii și am sugerat că ea se aseamănă cu diferența dintre investiții și „economii", în sensul în care am folosit acolo acest ultim termen. Nu mai sunt la fel de convins de această asemănare pe cât am crezut atunci. În orice caz, sunt sigur că „economisirea forțată" și expresiile analoage utilizate mai recent (spre exemplu, de către profesorul Hayek sau profesorul Robbins) nu au nicio relație clară cu diferența dintre investiții și „economii", în sensul intenționat în cartea mea *Treatise on Money*. Cu toate că acești autori nu au explicat exact ce ar trebui să se înțeleagă prin acest termen, este clar că „economisirea forțată", în sensul lor, este un fenomen care rezultă direct din, și este măsurat de, modificările masei monetare sau a creditelor bancare.

Este evident că o modificare a volumului producției și ocupării forței de muncă va cauza, într-adevăr, o modificare a venitului măsurată în unități salariale. Mai departe, o modificare a unității salariale va cauza atât redistribuția venitului între debitori și creditori, cât și o variație a venitului agregat exprimat în unități bănești. Este, de asemenea, evident că, oricare ar fi situația, volumul economiilor va înregistra (sau poate înregistra) o modificare. Întrucât variațiile masei monetare pot avea drept consecință, prin efectul lor asupra ratei dobânzii, o modificare a volumului și redistribuției venitului (așa cum vom vedea mai târziu), acest gen de modificări poate degenera, în mod indirect, într-o schimbare a cantității economisite. Dar astfel de variații ale volumului economiilor nu pot fi numite „economii forțate", deoarece ele nu se deosebesc cu nimic de alte modificări ale cantităților economisite datorate schimbărilor de circumstanțe; și nu se poate distinge între o

situație și alta, decât cu excepția cazului în care stabilim un etalon sau un standard cu privire la cantitatea economisită. În plus, precum vom vedea, cantitatea cu care se modifică economiile agregate ca urmare a unei modificări date a masei monetare este foarte variabilă și depinde de mai mulți factori.

De aceea, expresia „economisire forțată" nu are niciun sens, până când nu definim o rată standard a economisirii. Dacă pentru aceasta alegem (așa cum ar putea fi socotit rezonabil) rata economisirii ce corespunde situației de ocupare totală a forței de muncă, definiția de mai sus devine: „Economisirea forțată reprezintă excedentul economiilor efective peste ceea ce ar putea fi economisit în echilibrul pe termen lung, în condiții de ocupare totală a forței de muncă". Această definiție ar avea sens dacă excesul forțat de economii ar fi un fenomen extrem de rar și de instabil, iar *deficiența* forțată de economii ar fi starea de fapt obișnuită.

Articolul interesant al domnului Hayek „Note on the Development of the Doctrine of *Forced Savings*"[69] arată că, de fapt, acesta a fost sensul original al termenului. „Economisire forțată" sau „frugalitate forțată" a fost, inițial, un concept al lui Bentham; iar Bentham a afirmat în mod expres că a avut în vedere consecințele unei creșteri de masă monetară (relativ la cantitatea de bunuri vandabile) în condițiile în care „toată mâna de lucru este angajată și este angajată în felul cel mai avantajos".[70] Bentham subliniază că, în asemenea condiții, venitul real nu poate să crească și, în consecință, ai multă investiție ca urmare a tranziției, fapt ce implică o austeritate forțată, „cu prețul confortului și al dreptății naționale". Toți scriitorii secolului al XIX-lea care s-au ocupat de acest subiect au avut în vedere practic aceeași idee. Însă încercarea de a extinde această noțiune perfect clară la alte condiții decât cea de ocupare totală întâmpină dificultăți. Este adevărat, desigur

[69] *Quarterly Journal of Economics*, noiembrie 1932, p. 123.
[70] *Loc. cit.* p. 125.

(datorită randamentelor descrescătoare ale forței de muncă la un volum de capital tehnic dat), că orice creștere a volumului forței de muncă angajate implică un sacrificiu al venitului real al celor care erau deja angajați, iar încercarea de a lega această pierdere de creșterea investițiilor, care ar putea însoți creșterea ocupării forței de muncă, nu va fi, probabil, foarte prolifică. În orice caz, nu am cunoștință de niciun scriitor modern interesat în „economiile forțate" care să fi încercat să extindă conceptul la condițiile în care ocuparea forței de muncă este în creștere; și pare a fi o regulă ca ei să omită faptul că extensia conceptului benthamian de frugalitate forțată la condițiile în care ocuparea forței de muncă nu este totală necesită unele explicații sau amendamente.

V

Răspândirea ideii că economisirea și investiția, în sensul lor direct, pot să difere una de cealaltă poate fi explicată, cred, prin iluzia optică ce se datorează considerării relației unui depunător individual cu banca sa ca fiind o tranzacție într-un singur sens, în loc să fie privită ca o relație în dublu sens așa cum este de fapt. Se presupune că depunătorul și banca pot găsi o operațiune prin care economiile să dispară în sistemul bancar, astfel încât ele se pierd în investiții, sau, invers, că sistemul bancar poate găsi investiții pentru care nu există economii corespondente. Dar economisirea presupune dobândirea unui activ, fie că este reprezentat prin bunuri de capital, bani gheață sau o datorie; nimeni nu poate să dobândească un activ, pe care nu l-a deținut anterior, decât numai în cazul în care *fie* un activ nou de aceeași valoare este produs *sau* altcineva renunță la un activ de acea valoare pe care l-a deținut anterior. În primul caz avem o investiție nouă. În cel de-al doilea cineva trebuie să facă o dizeconomie egală cu aceeași sumă. Pierderea de avuție este cauzată de consumul care depășește venitul și nu de o pierdere a contului de capital prin

modificarea valorii bunurilor de capital, deoarece aceasta nu este o situație în care activul său să fi suferit o pierdere de valoare. El își acceptă valoarea prezentă a activului, dar nu o reține în avuția sa în nicio formă, cu alte cuvinte el trebuie să o cheltuiască pentru consumul curent, în excedent față de venitul curent. În plus, dacă sistemul bancar este cel care renunță la un activ, atunci cineva trebuie să renunțe la lichidități. Rezultă că economiile agregate ale tuturor indivizilor împreună trebuie să fie identice cu cantitatea de investiții noi.

Ideea conform căreia crearea de credit de către sistemul bancar permite investiții, pentru care nu corespund „economii veritabile", nu poate fi decât rezultatul izolării uneia dintre consecințele creditului bancar sporit pe seama excluderii celorlalte. Dacă acordarea unui credit bancar unui întreprinzător pe lângă creditele deja existente îi permite să facă o investiție adițională, care altfel nu ar fi fost posibilă, atunci veniturile vor crește în mod necesar la o rată care, în mod normal, va *depăși* rata de creștere a investițiilor. În plus, cu excepția cazului ocupării totale a forței de muncă, se va înregistra atât o creștere a venitului real, cât și o creștre a venitului nominal. Populația va face o „alegere liberă" cu privire la modul în care va împărți creșterea venitului între economii și investiții; și este posibil ca intenția întreprinzătorului, care împrumută pentru a spori investiția, să poată deveni efectivă (mai puțin în cazul substituirii investiției altor întreprinzători) la o rată mai mare decât cea cu care populația decide să-și sporească economiile. Mai mult, economiile care rezultă din această decizie sunt la fel de veritabile ca oricare alte economii. Nimeni nu poate fi silit să dețină surplusul de bani corespunzători noului credit bancar, decât dacă preferă în mod deliberat să posede mai mulți bani, în loc să posede o altă formă de avuție. Totuși, ocuparea forței de muncă, veniturile și prețurile nu se pot modifica în așa fel încât cineva să prefere să dețină cantitatea suplimentară de bani în noua situație dată. Este adevărat că o creștere neașteptată a investițiilor într-o

anumită direcție poate cauza anumite neregularități ale ratei economisirii agregate și investiției care nu ar fi apărut dacă ar fi fost suficient de previzibilă. Este, de asemenea, adevărat că acordarea creditului bancar va da naștere la trei tendințe — (1) producția va crește, (2) productivitatea marginală exprimată în unități salariale va crește (în cazul randamentelor descrescătoare trebuie în mod necesar să însoțească o creștere de producție) și (3) unitatea salarială exprimată în unități monetare va crește (deoarece acesta este un fenomen frecvent, care însoțește o mai bună angajare a forței de muncă). Aceste tendințe pot afecta distribuția venitului între diferite grupuri. Însă ele sunt caracteristice creșterii producției ca atare și vor apărea și în cazul în care creșterea producției este inițiată și altfel decât prin creșterea creditului bancar. Ele pot fi evitate numai prin evitarea oricărei acțiuni care este capabilă să îmbunătățească ocuparea forței de muncă. În orice caz, multe dintre cele de mai sus anticipează rezultatul unei discuții care încă nu a fost atinsă.

Așadar, punctul de vedere învechit, conform căruia economisirea implică întotdeauna investiție, deși incomplet și capabil de a induce în eroare, este din punct de vedere formal mai solid decât punctul de vedere mai modern, conform căruia poate exista economisire fără investiție sau investiție fără economisire „veritabilă". Eroarea provine din inferența plauzibilă că, atunci când un individ economisește, acesta va spori investiția agregată cu o cantitate egală. Este adevărat că atunci când o persoană economisește, aceasta își va spori avuția proprie. Însă concluzia că persoana va spori astfel și avuția agregată nu permite posibilitatea ca un act de economisire individuală să afecteze economiile altei persoane și, în consecință, avuția acesteia din urmă.

Reconcilierea identității dintre economisire și investiție cu aparenta „dorință liberă" a individului de a economisi atât cât dorește indiferent de ceea ce el sau alții ar putea să investească depinde în mod esențial de faptul că economiile sunt, ca și

cheltuielile, o tranzacție în dublu sens. Deoarece, deși este puțin probabil ca toată cantitatea propriilor economii să aibă vreo influență semnificativă asupra propriului său venit, reacția consumului său la veniturile altora face imposibil ca toți indivizii să economisească simultan o anumită sumă. Orice încercare de acest gen de a economisi mai mult, reducând consumul, va afecta veniturile în așa fel, încât în mod necesar încercarea se va anula pe sine. Este, desigur, la fel de imposibil pentru comunitate, în ansamblul său, să economisească *mai puțin* decât cantitatea de investiții curente, deoarece o astfel de încercare va crește veniturile la un nivel la care sumele pe care indivizii aleg să le economisească se totalizează într-o cifră egală cu cantitatea de investiții.

Cele de mai sus sunt aproape analoage cu propoziția care armonizează libertatea pe care o are fiecare individ de a modifica, oricând dorește, cantitatea de bani pe care o deține, cu condiția ca suma totală de bani, pe care o totalizează soldurile individuale, să fie exact egală cu cantitatea de lichidități pe care o creează sistemul bancar. În acest ultim caz, egalitatea apare prin faptul că suma de bani pe care populația alege să o dețină nu este independentă de veniturile ei sau de prețul bunurilor (în special hârtii de valoare), a căror procurare este alternativa naturală pentru deținerea de bani. Astfel, veniturile și prețurile se modifică neapărat până la momentul la care sumele de bani agregate pe care indivizii aleg să le dețină la noul nivel al veniturilor și prețurilor devin egale cu cantitatea de bani creată de sistemul bancar. Aceasta este, într-adevăr, propoziția fundamentală a teoriei monetare.

Aceste două propoziții rezultă în principal din faptul că nu poate exista cumpărător fără vânzător sau vânzător fără cumpărător. Deși un individ ale cărui tranzacții sunt mici, raportate la piață, poate să neglijeze fără probleme faptul că cererea nu este o tranzacție unilaterală, nu are niciun sens ca el să neglijeze acest lucru, atunci când vine vorba despre cererea agregată. Aceasta este diferența vitală între teoria

comportamentului economic la nivel agregat și teoria comportamentului economic la nivelul unei unități individuale, în care se presupune că modificări ale cererii individuale nu afectează venitul individului.

Cartea a III-a | Propensitatea spre consum

8 | Propensitatea spre consum: I. Factorii obiectivi

I

Suntem acum în măsură să ne întoarcem la tema noastră principală de la care am deviat la sfârşitul Cărţii I, pentru a ne ocupa de anumite probleme generale de metodologie şi definiţii. Scopul final al analizei noastre este acela de a descoperi care sunt factorii ce determină volumul ocupării forţei de muncă. Până acum am stabilit concluzia preliminară că volumul ocupării forţei de muncă este determinat de punctul de intersecţie dintre curba ofertei agregate şi curba cererii agregate. Totuşi, funcţia ofertei agregate, care depinde, în principal, de condiţiile fizice ale ofertei, implică unele argumente, care încă nu sunt familiare. Poate că forma nu este familiară, dar factorii de bază nu sunt noi. Ne vom întoarce la funcţia ofertei agregate în capitolul 20, unde vom discuta despre inversa ei sub numele de *funcţia de ocupare a forţei de muncă*. Dar, în principal, rolul funcţiei cererii agregate a fost cel neglijat; iar Cărţile a III-a şi a IV-a vor fi dedicate chiar funcţiei cererii agregate.

Funcţia cererii agregate leagă orice nivel dat al ocupării forţei de muncă de „beneficiul" pe care acel nivel al ocupării se aşteaptă să-l producă. „Beneficiul" este compus din două cantităţi — suma care va fi cheltuită pentru consum atunci când ocuparea forţei de muncă este la acel nivel dat şi suma

care va fi dedicată investițiilor. Factorii care guvernează aceste două cantități sunt destul de diferiți. În această carte ne vom ocupa de factorii care determină suma ce va fi cheltuită pentru consum atunci când ocuparea forței de muncă este la un anumit nivel dat; iar în Cartea a IV-a ne vom ocupa de factorii care determină suma ce va fi dedicată investițiilor.

Deoarece suntem interesați să determinăm suma ce va fi cheltuită pentru consum, atunci când nivelul de ocupare este la un anumit nivel, ar trebui, strict vorbind, să considerăm funcția care leagă prima cantitate (C) de ultima (N). Totuși, este mai convenabil să lucrăm cu niște funcții puțin diferite, și anume funcția care leagă consumul exprimat în unități salariale (C_w) de venitul exprimat în unități salariale (Y_w) corespunzător nivelului de ocupare (N). Această abordare are neajunsul că Y_w nu este o funcție unică de N, care este identic în toate situațiile, în timp ce relația dintre Y_w și N poate să depindă (deși probabil într-o foarte mică măsură) de natura exactă a ocupării. Cu alte cuvinte, două distribuții diferite ale aceluiași nivel al ocupării agregate N ar putea (datorită diferitelor forme ale funcțiilor ocupării individuale — o chestiune pe care o vom discuta în capitolul 20) să conducă la diferite valori ale lui Y_w. În anumite situații s-ar putea să fie nevoie de anumite considerații speciale. Dar, în general, este o aproximație bună să considerăm că Y_w este determinat în mod unic de N. De aceea vom defini ceea ce se numește *propensitatea spre consum* ca fiind relația funcțională χ dintre Y_w, un nivel dat al venitului exprimat în unități salariale, și C_w, cheltuielile din acest venit pentru consum, astfel încât

$$C_w = \chi(Y_w) \quad \text{sau} \quad C = W.\chi(Y_w).$$

Cantitatea pe care societatea o cheltuiește pentru consum depinde în mod evident (i) parțial de venitul său, (ii) parțial de alte circumstanțe obiective concomitente și (iii) parțial de nevoile subiective și de propensitatea psihologică, de deprinderile indivizilor care o compun și de principiile după care

venitul este împărțit între ei (care pot fi schimbate odată ce producția crește). Motivele care determină cheltuielile pentru consum interacționează între ele, iar încercarea de a le clasifica poate conduce la o divizare greșită. Totuși, ne va fi de ajutor să le considerăm separat în două categorii largi, pe care le vom denumi factori subiectivi și factori obiectivi. Factorii subiectivi, pe care îi vom discuta mai detaliat în capitolul următor, includ acele caracteristici psihologice ale naturii umane și acele practici sociale și instituții care, deși nu sunt de nemodificat, pot să sufere modificări substanțiale de-a lungul unei perioade scurte de timp, numai în circumstanțe anormale sau revoluționare. Într-o investigație istorică, sau atunci când comparăm un sistem social cu un altul, este necesar să luăm în considerare felul în care modificările factorilor subiectivi pot să afecteze propensitatea spre consum. Dar, în general, în ceea ce urmează, vom considera factorii subiectivi ca fiind ficși; și vom presupune că propensitatea spre consum depinde numai de modificările factorilor obiectivi.

II

Principalii factori obiectivi care influențează propensitatea spre consum sunt următorii:

(1) *O modificare a unității salariale*. Consumul este evident mai mult o funcție de venitul *real* decât de venitul nominal. La o tehnologie dată și gusturi ale populației, și condiții sociale care determină distribuția venitului, venitul real al unui muncitor va crește și va scădea în funcție de abilitățile și calificarea sa sau, în alte cuvinte, va varia în funcție de venitul său măsurat în unități salariale. Deși, atunci când volumul agregat al producției se modifică, venitul său real (datorită randamentelor descrescătoare) crește proporțional mai puțin decât venitul măsurat în unități salariale. De aceea, este rezonabil să presupunem, ca o primă aproximație, că, dacă unitatea salarială se modifică, cheltuielile pentru consum,

corespunzătoare unui nivel dat al angajării forței de muncă, ca și prețurile, se vor modifica în aceeași proporție. Totuși, în anumite situații s-ar putea să fie nevoie să luăm în considerare posibilele reacții asupra consumului agregat ale schimbării distribuției unui venit real dat între întreprinzători și investitori, ca urmare a modificării unității salariale. În afară de aceasta, deja am luat în calcul modificările unității salariale atunci când am definit propensitatea spre consum în termeni de venit măsurat în unități salariale.

(2) *O modificare a diferenței dintre venit și venitul net*. Mai sus am arătat cum consumul depinde de venitul net și nu de venit, deoarece, prin definiție, venitul net este cel pe care o persoană îl are în minte, în primul rând, atunci când decide cât să consume. În anumite situații există o relație aproximativ stabilă între cele două cantități, în sensul că există o funcție care realizează o corespondență unică între diferitele niveluri ale venitului și veniturile nete. Totuși, dacă nu există o astfel de relație, orice modificare a venitului care nu este reflectată în venitul net trebuie neglijată, deoarece ea nu are niciun efect asupra consumului. Similar, orice modificare a venitului net, care nu afectează venitul, trebuie luată în considerare. Cu excepția cazurilor deosebite, mă îndoiesc de importanța practică a acestui factor. Ne vom întoarce la o discuție mai completă a efectului diferenței dintre venit și venitul net asupra consumului în cel de-al patrulea paragraf al acestui capitol.

(3) *Modificări neașteptate ale valorii capitalului neluate în considerare în calculul venitului net*. Acestea au o mai mare importanță pentru modificarea propensității spre consum, deoarece nu se află într-o relație stabilă sau exactă cu venitul. Consumul clasei bogate poate fi extrem de susceptibil la modificări neprevăzute ale valorii nominale a avuției sale. Acesta ar trebui pus în categoria factorilor majori, care sunt capabili să cauzeze modificări pe termen scurt ale propensității spre consum.

(4) *Modificări ale ratei de actualizare, adică ale ratei de schimb între bunurile prezente și bunurile viitoare*. Rata de actualizare

nu este exact același lucru cu rata dobânzii, deoarece cea dintâi ia în considerare modificările viitoare neprevazute ale puterii de cumpărare a banilor. Trebuie, de asemenea, să se țină seama de toate tipurile de risc, precum posibilitatea de a nu trăi pentru a beneficia de bunurile viitoare sau posibilitatea unei taxări severe. Totuși, ca o aproximare, putem considera rata de actualizare egală cu rata dobânzii.

Influența acestui factor asupra ratei cheltuielilor la un nivel dat al venitului este deschisă unei dezbateri serioase. Teoria clasică a ratei dobânzii,[71] care se baza pe ideea că rata dobânzii este factorul care echilibrează cererea și oferta de economii, folosea ipoteza convenabilă conform căreia cheltuielile pentru consum sunt *ceteris paribus* într-o relație inversă cu modificările ratei dobânzii, astfel că orice creștere a ratei dobânzii ar determina o scădere considerabilă a consumului. În orice caz, pentru mult timp a fost recunoscut faptul că efectul total al modificărilor ratei de schimb asupra dorinței populației de a cheltui pentru consumul prezent este unul complex și incert, depinzând de tendințe conflictuale, deoarece unele dintre cauzele subiective pentru economisire vor fi mai ușor de satisfăcut dacă rata dobânzii crește, în timp ce altele vor fi atenuate. Probabil că, de-a lungul unei perioade lungi de timp, modificări substanțiale ale ratei dobânzii tind să modifice deprinderile societății în mod considerabil, afectând astfel propensitatea subiectivă spre consum — deși ar fi greu de spus în ce direcție, decât prin perspectiva experienței reale. În orice caz, fluctuațiile obișnuite pe termen scurt ale ratei dobânzii sunt foarte puțin probabil a avea o influență *directă* asupra consumului, într-un sens sau altul. Foarte puține persoane își vor modifica modul de trai din cauza unei reduceri a ratei dobânzii de la cinci la patru procente, atunci când venitul agregat rămâne nemodificat. În mod indirect pot exista mai multe efecte, însă nu toate în aceeași direcție. Probabil că

[71] Cf. capitolul 14 mai jos.

cea mai mare influență, operând prin intermediul modificărilor ratei dobânzii, asupra dorinței de a cheltui dintr-un venit dat depinde de efectul acestor schimbări asupra aprecierii sau deprecierii prețului acțiunilor și al altor active. Dacă o persoană beneficiază de o creștere neașteptată a valorii capitalului său, este normal ca motivația sa pentru un consum mai mare să crească, în ciuda faptului că, în termeni de venit, capitalul său nu valorează mai mult decât înainte. Motivația sa pentru consum va scădea în cazul în care capitalul își pierde din valoare. Dar această influență a fost deja luată în considerare la punctul (3) mai sus. În afară de aceasta, concluzia principală pe care o sugerează experiența practică este, cred, aceea că influența pe termen scurt a ratei dobânzii asupra cheltuielilor individuale dintr-un venit dat este de o importanță secundară și relativ neimportantă, cu excepția, poate, a unor modificări neobișnuit de mari ale ratei dobânzii. Atunci când, într-adevăr, rata de schimb ajunge la un nivel foarte scăzut, creșterea raportului dintre o anuitate procurabilă cu o anumită sumă și rata anuală a dobânzii pentru acea sumă poate totuși să furnizeze o sursă importantă de economisire negativă, încurajând procurarea anuității pentru asigurarea bătrâneții.

Situația anormală în care propensitatea spre consum poate fi brusc afectată de incertitudinea extremă cu privire la viitor ar trebui, probabil, să fie clasificată, de asemenea, în această categorie.

(5) *Modificări ale politicii fiscale*. În măsura în care motivația individuală de a economisi depinde de veniturile pe care persoana le așteaptă în viitor, această motivație depinde, în mod clar, nu numai de rata dobânzii, dar și de politica fiscală a guvernului. Taxele pe venit, în special atunci când discriminează împotriva venitului „nemuncit", taxele pe profitul din capital, taxele pe moștenire și așa mai departe sunt la fel de relevante ca și rata dobânzii; posibilitățile de modificare ale politicii fiscale sunt mai multe decât cele ale ratei dobânzii, cel puțin în ceea ce privește așteptările. Dacă politica fiscală

este folosită în mod deliberat ca instrument pentru a crea o distribuție mai uniformă a veniturilor, atunci efectul său asupra creșterii propensității spre consum este, desigur, cel mai mare.[72]

Trebuie, de asemenea, să luăm în considerare efectul capitalurilor de amortizare ale guvernului, destinate achitării datoriei plătite din veniturile rezultate din taxarea obișnuită, asupra propensității spre consum agregate. Acestea reprezintă un gen de economii antreprenoriale, astfel că o politică de capitaluri de amortizare substanțiale trebuie, în anumite circumstanțe, privită ca pe un factor care reduce propensitatea spre consum. Din acest motiv, o trecere de la o politică de datorii guvernamentale la una opusă de asigurare a capitalului de amortizare (sau *vice versa*) este capabilă să cauzeze o contracție severă (sau o expansiune remarcabilă) a cererii efective.

(6) *Modificări ale așteptărilor cu privire la relația dintre nivelul prezent și cel viitor al venitului*. Trebuie să trecem în revistă acest factor pentru deplinătatea formală. Dar, în timp ce acest factor ar putea afecta în mod considerabil propensitatea spre consum a unei persoane individuale, este, de asemenea, posibil să calculăm o medie la nivelul întregii societăți. În plus, ca și regulă, este prea multă incertitudine pentru ca acest factor să exercite o influență prea mare.

În concluzie, într-o situație dată, propensitatea spre consum poate fi considerată o funcție relativ stabilă, dacă eliminăm variațiile unității salariale exprimate în unități monetare. Variații neașteptate ale valorii capitalului vor fi în măsură să modifice propensitatea spre consum, iar modificări substațiale ale ratei dobânzii și ale politicii fiscale ar putea să aibă un

---

72 Poate fi menționat, în treacăt, că efectul politicii fiscale asupra creșterii avuției a fost subiectul unei importante neînțelegeri pe care, oricum, nu o putem discuta într-un mod adecvat fără ajutorul teoriei ratei dobânzii care va fi prezentată în Cartea a IV-a.

efect. Însă este puţin probabil ca ceilalţi factori obiectivi — care ar putea să afecteze propensitatea spre consum — să fie importanţi în circumstanţe obişnuite, cu toate că nici aceştia nu trebuie neglijaţi.

Faptul că, dată fiind situaţia economică generală, cheltuielile pentru consum exprimate în unităţi salariale depind, în principal, de volumul producţiei şi al ocupării forţei de muncă, reprezintă justificarea pentru includerea celorlalţi factori în funcţia-portmantou „propensitate spre consum". În timp ce ceilalţi factori pot să varieze (şi acest lucru nu trebuie uitat), consumul agregat măsurat în unităţi salariale este, ca regulă, principala variabilă de care depinde consumul — componentă a funcţiei cererii agregate.

III

Atunci, dat fiind că propensitatea spre consum este o funcţie relativ stabilă astfel încât, ca regulă, consumul agregat depinde, în principal, de venitul agregat (ambele exprimate în unităţi salariale), variaţiile propensităţii însăşi fiind considerate de o importanţă secundară, care este forma normală a acestei funcţii?

Legea psihologică fundamentală, de care suntem îndreptăţiţi să depindem cu mare încredere, atât *a priori* din cunoştinţele noastre despre natura umană, cât şi din faptele experienţei reale, este că în medie şi de regulă oamenii sunt înclinaţi să-şi mărească consumul pe măsură ce venitul lor creşte, dar nu cu aceeaşi cantitate cu care creşte venitul. Cu alte cuvinte, dacă C_w reprezintă consumul, iar Y_w reprezintă venitul (ambele exprimate în unităţi salariale), ΔC_w are acelaşi semn ca şi ΔY_w, dar este mai mic în valoare absolută, adică $\frac{dC_w}{dY_w}$ este pozitiv şi mai mic decât unitatea.

Acest lucru este adevărat în special atunci când avem în vedere perioade scurte de timp, ca în cazul aşa-numitelor

fluctuaţii ciclice ale ocupării forţei de muncă în timpul cărora deprinderile, spre deosebire de propensităţile psihologice cu un caracter mai permanent, nu au timp suficient pentru a se adapta la circumstanţele obiective schimbate. Standardul de viaţă cu care este obişnuită o persoană reclamă în primul rând venitul său, iar persoana este capabilă să economisească diferenţa dintre venitul efectiv şi cheltuielile necesare standardului său obişnuit de viaţă; sau dacă persoana îşi adaptează cheltuielile la noul său venit, pe perioade scurte ea va face acest lucru într-un mod imperfect. Astfel, o creştere a venitului va fi adesea însoţită de o creştere a economiilor, iar o scădere a venitului va fi însoţită de o scădere a economiilor, într-o mai mare proporţie la început decât ulterior.

Dar, în afară de *variaţii* pe termen scurt ale venitului, este, de asemenea, evident că un nivel mai mare al venitului va tinde, ca regulă, să lărgească diferenţa dintre venit şi consum. Satisfacerea nevoilor primare ale unei persoane şi ale familiei sale este, de obicei, o motivaţie mai puternică decât cea către acumulare, care câştigă o anumită importanţă numai atunci când un anumit nivel de confort este atins. Din aceste motive, de regulă, o *proporţie mai mare* din venit va fi economisită pe măsură ce venitul real creşte. Dar, fie că o proporţie mai mare este economisită sau nu, legea psihologică fundamentală a oricărei societăţi moderne este următoarea: atunci când venitul real creşte, consumul nu va creşte cu o cantitate egală în termeni *absoluţi*, astfel încât o cantitate mai mare de venit va trebui să fie economisită, cu excepţia cazului în care, în acelaşi timp, alţi factori suferă o modificare de amploare, neobişnuită. Aşa precum vom vedea mai departe,[73] stabilitatea sistemului economic depinde în mod esenţial de reuşita acestei legi în practică. Aceasta înseamnă că, dacă ocuparea forţei de muncă şi deci venitul agregat cresc, nu va fi necesară *toată*

[73] Cf. pagina 317 mai jos.

forța de muncă adițională pentru satisfacerea nevoilor de consum suplimentare.

Pe de altă parte, o scădere a venitului cauzată de scăderea nivelului ocupării, dacă merge prea departe, poate chiar să provoace consumul să depășească venitul, nu numai în cazul persoanelor individuale sau al instituțiilor care își vor utiliza rezervele financiare acumulate în timpuri mai bune, dar și în cazul guvernului care va fi pus în situația, voită sau nevoită, de a crea deficit bugetar, sau de a asigura ajutor de șomaj, de exemplu, din împrumuturi. Astfel, atunci când ocuparea scade la un nivel minim, consumul agregat va scădea cu o cantitate mai mică decât cea cu care scade venitul real, atât din considerente datorate deprinderilor individuale, cât și datorită politicii probabile a guvernului. Acesta este și motivul pentru care, de obicei, se poate atinge un nou echilibru într-un domeniu modest de fluctuații. Altminteri, o scădere a ocupării și venitului, odată declanșată, poate să dureze o lungă perioadă de timp.

Acest principiu destul de simplu conduce, precum vom vedea, la aceeași concluzie ca și înainte, și anume că ocuparea forței de muncă poate să crească numai *pari passu* cu creșterea investițiilor; cu excepția doar a cazului în care există variații ale propensității spre consum. De vreme ce consumatorii vor cheltui mai puțin decât creșterea prețului ofertei agregate, atunci când ocuparea crește, creșterea ocupării forței de muncă va fi neprofitabilă cu excepția cazului în care va exista o creștere a investițiilor care să acopere diferența.

IV

Nu trebuie să subestimăm importanța celor deja menționate mai sus, și anume că în timp ce ocuparea forței de muncă este o funcție de consumul și investiția așteptate, consumul este, *ceteris paribus*, o funcție de venitul *net*, adică de investiția *netă* (venitul net fiind egal cu consumul *plus* investiția netă).

Cu alte cuvinte, cu cât sunt mai mari rezervele financiare ce trebuie făcute înainte de calcularea venitului net, cu atât mai puțin favorabil pentru consum, și deci pentru ocuparea forței de muncă, se va dovedi a fi un nivel dat al investițiilor.

Atunci când totalitatea rezervelor financiare (sau costul suplimentar) este, de fapt, cheltuit pentru întreținerea capitalului tehnic deja existent, acest punct este puțin probabil a fi trecut cu vederea. Iar atunci când rezervele financiare *depășesc* cheltuielile efective pentru întreținerea curentă, rezultatele practice ale efectului acestui lucru asupra ocupării forței de muncă nu sunt întotdeauna apreciate. Deoarece cantitatea acestui exces nici nu determină în mod direct apariția de investiții curente, dar nici nu este disponibilă pentru consum. De aceea ea trebuie să fie echilibrată de către investițiile noi, a căror cerere apare independent de deteriorarea curentă a echipamentului vechi, pentru care se fac rezervele financiare. Rezultatul este că noua investiție disponibilă pentru a crea venitul curent se diminuează în aceeași măsură, făcând necesară o cerere mai intensă de investiții noi, pentru a face posibilă existența unui anumit nivel al ocupării forței de muncă. În plus, aproximativ același raționament se aplică și atunci când includem deprecierea în costul de utilizare, în măsura în care deprecierea nu este recuperată.

Să considerăm, de exemplu, o casă care continuă să fie locuibilă până când este demolată sau abandonată. Dacă valoarea sa este amortizată din chiria anuală plătită de către chiriași, pe care proprietarul nu o cheltuiește pentru întreținere, dar nici nu o consideră ca venit net disponibil pentru consum, atunci această rezervă, fie că este o parte din U fie din V, reprezintă o piedică împotriva ocupării forței de muncă de-a lungul vieții construcției, care va fi recuperată deodată, dintr-o bucată, atunci când casa este reconstruită.

Poate că în cazul unei economii staționare toate acestea nici nu merită să fie menționate, deoarece deprecierea anuală a locuințelor vechi ar fi compensată în mod exact de către

locuințele noi construite pentru a le înlocui pe cele care își ating termenul de folosire în acel an. Însă asemenea factori pot fi importanți într-o economie dinamică, în special de-a lungul unei perioade care urmează imediat după una cu intense investiții în capital de lungă durată. Deoarece, în asemenea circumstanțe o proporție foarte mare de obiecte noi de investiții poate fi absorbită de rezervele financiare și mai mari, făcute de întreprinzători în materie de capital tehnic existent, pentru reparația și înnoirea căruia, deși uzat cu timpul, nu a sosit încă momentul să fie cheltuită întreaga rezervă financiară, care astfel este pusă deoparte. Rezultă că veniturile nu pot crește peste un nivel suficient de mic, care să corespundă unui agregat scăzut al investițiilor nete. Astfel, capitalurile de amortizare etc. sunt capabile să rețină puterea de cumpărare a consumatorilor cu mult înainte de apariția cererii pentru cheltuielile de înlocuire (pe care le anticipează aceste rezerve). Cu alte cuvinte, capitalurile de amortizare diminuează cererea efectivă curentă, care crește numai în anul în care înlocuirea are loc efectiv. Dacă efectul acestor capitaluri este agravat de „prudența financiară", adică de faptul că se ia în considerație recomandarea „amortizării" costurilor inițiale mai rapid decât a uzurii reale a echipamentului, rezultatele cumulate pot fi într-adevăr foarte serioase.

De exemplu, în Statele Unite, până în anul 1929, expansiunea rapidă a capitalului din cei cinci ani precedenți a condus la stabilirea unor capitaluri de amortizare și rate de depreciere — cu privire la echipamente care nu aveau nevoie să fie înlocuite — atât de mari, încât a fost nevoie de un volum enorm de investiții noi, numai pentru a absorbi aceste rezerve financiare; și a devenit aproape de nesperat să se mai găsească încă investiții noi pentru economiile noi pe care o societate bogată, aflată în situația de ocupare totală, ar fi dispusă să le facă. Probabil că numai acest factor a fost suficient să creeze o depresiune economică. Mai mult decât atât, acest gen de „prudență financiară", care a continuat și în timpul crizei,

fiind exercitat de acele mari companii care încă își permiteau să facă acest lucru, a constituit un obstacol serios în calea unei restabiliri timpurii.

Sau, în Marea Britanie în prezent (1935) cantitatea însemnată de construcții pentru locuințe și alte investiții noi de la război încoace a condus la stabilirea unor capitaluri de amortizare cu mult în exces peste nevoile curente pentru cheltuieli de reparații și renovări, o tendință care a fost accentuată, acolo unde investițiile au fost făcute de autorități locale și autorități publice, de către principiile finanțelor „solide", care cer adesea capitaluri de amortizare suficiente pentru a amortiza costul inițial cu ceva timp înainte de înlocuirea efectivă a capitalului. Deci, chiar dacă persoanele private ar fi dispuse să cheltuiască tot venitul lor net, restabilirea ocupării totale a forței de muncă ar fi încă o sarcină dificilă, dat fiind volumul mare de provizii statutare ale autorităților publice și semipublice, complet disociate de orice investiții noi. În prezent, capitalurile de amortizare ale autorităților locale se ridică, cred,[74] la o sumă anuală mai mare decât jumătate din ceea ce aceste autorități cheltuiesc pentru proiectele noi de dezvoltare.[75] Totuși, nu este cert că Ministerul Sănătății este conștient de cât de mult este agravată problema șomajului atunci când insistă asupra capitalurilor de amortizare solide, constituite de autoritățile locale. În cazul avansurilor plătite de companiile de construcții, pentru a ajuta o persoană să-și construiască propria casă, dorința de a scăpa de datorie mai repede decât se deteriorează casa poate să motiveze proprietarul casei să economisească mai mult decât ar fi făcut-o altfel. Cu toate acestea, acest factor

[74] Aceste cifre prezintă atât de puțin interes, încât ele sunt publicate numai cu doi sau mai mulți ani în urmă.

[75] În anul de dinainte de 31 martie 1930, autoritățile locale au cheltuit 87 000 000£ pe contul de capital, din care 37 000 000£ au provenit din capitalurile de amortizare etc. cu privire la cheltuielile anterioare cu capitalul; în anul de dinainte de 31 martie 1933, cifrele au fost 81 000 000£ și respectiv 46 000 000£.

ar trebui probabil să fie pus în categoria celor care diminuează propensitatea spre consum mai degrabă în mod direct decât prin efectul său asupra venitului net. În cifre, rambursările de ipoteci înaintate de către companiile de construcții, care se ridicau la 24 000 000£ în 1925, au ajuns la 68 000 000£ până în 1933, în comparație cu noile avansuri de 103 000 000£; iar astăzi rambursările sunt probabil și mai mari. Faptul că investiția, și nu investiția netă, este cea care rezultă din statisticile referitoare la producție reiese în mod convingător și natural din *National Income, 1924–1931*, a domnului Colin Clark. El arată, de asemenea, cât de mare este proporția deprecierii în valoarea investiției. De exemplu, el estimează că în Marea Britanie, între 1928 și 1931,[76] investiția și investiția netă au fost după cum urmează, deși investiția sa brută este probabil ceva mai mare decât investiția mea, până într-atât, încât este posibil să includă o parte din costul de utilizare. Nu este clar nici cât de mult corespunde „investiția netă" cu definiția pe care eu am dat-o termenului:

	Milioane £			
	1928	1929	1930	1931
Investiția brută — producție	791	731	620	482
„Valoarea deprecierii fizice a capitalului vechi"	433	435	437	439
Investiția netă	358	296	183	43

Domnul Kuznets a ajuns la aproximativ aceeași concluzie, strângând statistici despre *Formarea Brută a Capitalului* (așa cum denumește el ceea ce eu numesc investiție) în Statele Unite, 1919–1933. Statisticile referitoare la producție corespund, în mod inevitabil, investiției brute și nu celei nete. Domnul Kuznets a descoperit și dificultățile de trecere de la investiția brută la cea netă. „Dificultatea", scrie el, „de trecere

[76] *Op.cit.* paginile 117 și 138

de la formarea brută a capitalului la cea netă, adică dificultatea de a corecta pentru consumul bunurilor durabile în folosință, nu constă numai în lipsa datelor. Însuși conceptul de consum anual al bunurilor, care durează câțiva ani, suferă de ambiguitate". De aceea el apelează la „ipoteza că luarea în calcul în contabilitatea firmelor a deprecierii și uzurii descrie în mod corect consumul bunurilor durabile finisate, deja existente de către firme"[77]. Pe de altă parte, el nu încearcă să facă nicio deducție referitoare la case și alte bunuri de folosință îndelungată aflate în posesia persoanelor individuale. Rezultatele sale foarte interesante cu privire la Statele Unite pot fi rezumate după cum urmează:[78]

	Milioane de dolari				
	1925	1926	1927	1928	1929
Formarea brută a capitalului (după luarea în calcul a variațiilor nete în inventarul firmelor)	30.706	33.571	31.157	33.934	34.491
Întreținerea și reparațiile efectuate de întreprinzători, deprecierea și uzura	7.685	8.288	8.223	8.481	9.010
Formarea netă a capitalului (după definiția domnului Kuznets)	23.021	25.283	22.934	25.453	25.481

	Milioane de dolari			
	1930	1931	1932	1933
Formarea brută a capitalului (după luarea în calcul a variațiilor nete în inventarul firmelor)	27.538	18.721	7.780	14.879

[77] Aceste referințe sunt luate dintr-un buletin (nr. 52) al Biroului Național de Cercetări Economice, care oferă rezultate preliminare din viitoarea carte a domnului Kuznets.

[78] Vezi apendicele 2 mai jos pentru mai multe discuții. [Ed.]

	Milioane de dolari			
	1930	1931	1932	1933
Întreţinerea şi reparaţiile efectuate de întreprinzători, deprecierea şi uzura	8.502	7.623	6.543	8.204
Formarea netă a capitalului (după definiţia domnului Kuznets)	19.036	11.098	1.237	6.675

Din acest tabel reies în primul rând câteva fapte. Formarea netă a capitalului a fost foarte stabilă de-a lungul cincinalului 1925–1929, cu o creştere de doar 10 procente în ultima parte a perioadei. Deducerile reparaţiilor efectuate de către întreprinzători, întreţinerea, deprecierea şi uzura rămân la un nivel înalt, chiar şi în partea cea mai de jos a depresiunii economice. Însă metoda domnului Kuznets conduce cu siguranţă la un estimator prea mic al creşterii anuale a deprecierii, etc.; deoarece el consideră deprecierea ca fiind mai puţin de 1 1/2 procente pe an din noua formare a capitalului. Mai întâi de toate, formarea netă a capitalului a suferit un colaps îngrozitor după 1929, ajungând în 1932 la nu mai puţin de 95 de procente sub *media* cincinalului 1925–1929.

Cele de mai sus sunt, într-o anumită măsură, o digresiune. Dar este important de accentuat magnitudinea deducerii care trebuie făcută din venitul unei societăţi, ce deja posedă un stoc mare de capital, pentru a obţine venitul net, utilizat în mod obişnuit pentru consum. Dacă trecem cu vederea această deducere, este posibil să subestimăm obstacolul care stă în calea propensităţii spre consum, care există chiar şi în condiţiile în care publicul este dornic să consume o mare parte din venitul său net.

Consumul — ca să repet ceva ce este evident — este singura finalitate şi singurul obiectiv al întregii activităţi economice.

Oportunităţile de angajare a forţei de muncă sunt neapărat limitate de proporţiile cererii agregate. Cererea agregată poate proveni numai din consumul prezent, sau din proviziile prezente pentru consumul viitor. Consumul pentru care putem face rezerve în avans într-un mod profitabil nu poate fi împins către viitor la nesfârşit. Ca societate, nu putem asigura consumul viitor cu ajutorul ingineriei financiare, ci numai din producţia fizică curentă. În măsura în care organizarea socială şi lucrativă separă rezervele financiare pentru viitor de rezervele fizice pentru viitor, astfel încât eforturile de asigurare a celor dintâi nu le antrenează şi pe cele din urmă, prudenţa financiară va fi responsabilă de diminuarea cererii agregate şi astfel va submina bunăstarea, existând multe exemple în acest sens. În plus, cu cât este mai mare consumul pentru care creăm rezerve în avans, cu atât va fi mai dificil să găsim ceva pentru care să facem rezerve în avans şi cu atât va fi mai mare dependenţa noastră de consumul curent ca sursă pentru cerere. Totuşi, cu cât veniturile sunt mai mari cu atât mai mare este, din păcate, diferenţa dintre venituri şi consum. Deci, precum vom vedea, în absenţa unei soluţii practice inedite, nu există niciun răspuns la enigmă, doar cu excepţia faptului că trebuie să existe suficient de mult şomaj, care să ne ţină atât de săraci, încât consumul să fie mai mic decât venitul doar cu cantitatea echivalentă rezervelor fizice pentru consumul viitor, a căror creare se dovedeşte a fi profitabilă atâta timp cât este făcută în prezent.

Sau să privim lucrurile în felul următor. Consumul este satisfăcut parţial de obiectele produse în prezent şi parţial de cele produse anterior, adică prin dezinvestiţie. În măsura în care consumul este satisfăcut de producţia anterioară, va exista o contracţie a cererii curente, deoarece în aceeaşi măsură o parte din cheltuielile curente nu-şi va găsi corespondentul în venitul net. Invers, atunci când un obiect este produs în vederea satisfacerii consumului din perioada următoare, va avea loc o expansiune a cererii curente. De asemenea, toată

investiția în capital este destinată a fi transformată, mai devreme sau mai târziu, în dezinvestiție de capital. Astfel, asigurarea faptului că investiția nouă în capital trebuie întotdeauna să depășească dezinvestiția de capital suficient de mult încât să acopere diferența dintre venitul net și consum este o problemă care devine din ce în ce mai dificilă, pe măsură ce capitalul crește. Investiția nouă în capital poate să fie în excedent față de dezinvestiția curentă numai în cazul în care cheltuielile pentru consumul *viitor* se așteaptă să crească. De fiecare dată când asigurăm echilibrul în prezent prin creșterea investiției îngreunăm asigurarea echilibrului în viitor. O propensitate spre consum scăzută în prezent poate fi ajustată în avantajul societății dacă se așteaptă să existe o propensitate spre consum ridicată cândva în viitor. Aceasta ne amintește de „Fabula albinelor" — voioșia de mâine este absolut indispensabilă pentru a furniza *raison d'être* pentru întristarea de astăzi.

Este un lucru curios, ce merită menționat, faptul că mintea populară pare să fie conștientă numai de problema investițiilor publice, precum construcția de drumuri și locuințe și alte asemenea. De obicei se protestează împotriva proiectelor de creștere a ocupării forței de muncă prin investiții aflate sub auspiciile autorităților publice, pe motivul că acestea vor crea probleme în viitor. „Ce veți face", se întreabă, „când veți fi construit toate casele și șoselele și primăriile și rețelele electrice și sursele de apă și așa mai departe, pe care populația staționară a viitorului se așteaptă să le consume?" Dar nu este ușor de înțeles că aceleași dificultăți se aplică și investițiilor private și dezvoltării industriale; și în special celor din urmă, deoarece este mult mai ușor să vezi o saturare timpurie a cererii pentru fabrici și instalații noi, care absorb puțini bani fiecare, decât a cererii pentru construirea de locuințe.

Obstacolul în calea unei înțelegeri clare, în aceste exemple, este aproape același ca și în multele discuții academice cu privire la capital, și anume înțelegerea insuficientă a faptului

că, în cazul capitalului, nu avem de-a face cu o entitate de sine stătătoare, izolată de consum. Dimpotrivă, orice scădere a propensității spre consum, considerată ca fiind o deprindere permanentă, trebuie să reducă atât cererea pentru capital, cât și cererea pentru consum.

9 | Propensitatea spre consum: II. Factorii subiectivi

I

Rămâne de discutat cea de-a doua categorie de factori, care afectează consumul dintr-un venit dat — anume acei stimulenți sociali și subiectivi, care determină cheltuielile, dat fiind venitul agregat, exprimat în unități salariale și dați fiind factorii subiectivi relevanți, pe care deja i-am discutat. În orice caz, pentru că analiza acestor factori nu aduce nimic nou, va fi suficient să-i trecem în revistă pe cei mai importanți, fără să extindem discuția despre ei.

În general există opt motive principale cu caracter subiectiv care determină indivizii să se abțină de la cheltuieli din veniturile lor:

(i) Crearea de rezerve pentru situații neprevăzute;
(ii) Asigurarea pentru relațiile viitoare anticipate între venitul și nevoile individului sau familiei sale, nevoi diferite de cele existente în prezent, cum ar fi, de exemplu, cele legate de bătrânețe, educația familiei sau întreținerea persoanelor dependente din familie;
(iii) Pentru a se bucura de dobândă, deoarece un consum mai mare în viitor este preferat unui consum imediat, dar mic;
(iv) Pentru a se bucura de cheltuieli care cresc în mod treptat, deoarece acest lucru satisface instinctul comun de

îmbunătățire treptată a standardului de viață, deși capacitatea de a simți satisfacția scade în timp;
(v) Pentru a se bucura de un simț al independenței și al puterii de a face lucruri, deși fără o idee clară sau intenții precise către o acțiune specifică;
(vi) Pentru a asigura o *masse de manoeuvre* pentru proiecte speculative sau de afaceri;
(vii) Pentru a lăsa o moștenire;
(viii) Pentru a satisface pur și simplu avariția, adică inhibițiile nerezonabile, dar insistente, împotriva actului de a cheltui ca atare.

Aceste opt motive ar putea fi numite motive de Precauție, Prevedere, Cumpătare, Ameliorare, Independență, Antreprizǎ, Mândrie și Avariție; și am putea, de asemenea, să schițăm o listă corespondentă de motive în cazul consumului, precum Desfătare, Miopie, Generozitate, Calcul greșit, Ostentație și Extravaganță.

În afară de economiile acumulate de persoanele individuale, există, de asemenea, o mare cantitate de venit, variind, probabil, între o treime și două treimi din acumulările totale ale unei societăți industriale moderne — așa precum este Marea Britanie sau precum Statele Unite —, care este reținută de către guvernul central sau local și de către instituții și firme. Motivele sunt în mare parte analoage, însă nu identice, cu cele în cazul persoanelor individuale. Acestea sunt, în principal, următoarele patru:

(i) Motive antreprenoriale — pentru a asigura mai departe investițiile în capital, fără a crea datorii sau a emite titluri de valoare pentru creșterea capitalului;
(ii) Motive de lichiditate — pentru a asigura resurse lichide, care să întâmpine situațiile de urgență, dificultățile și recesiunile economice;
(iii) Motive de ameliorare — pentru a asigura o creștere graduală a venitului, care, în mod incidental, va proteja

managementul de critici, deoarece creşterea de venit datorată acumulării poate fi rareori deosebită de creşterea de venit datorată eficienţei.

(iv) Motive de prudenţă financiară şi dorinţa puternică de a fi „de partea cea bună", făcând rezerve financiare în excedent peste costul de utilizare şi costul suplimentar, astfel încât datoria să fie plătită şi costurile activelor să fie amortizate mai degrabă în avans, decât în urma ratei efective de depreciere şi ieşire din uz. Puterea acestui gen de motive depinde în principal de volumul şi caracterul capitalului tehnic, precum şi de rata schimbărilor tehnologice.

Corespunzătoare acestor motive care favorizează reţinerea de la consum a unei părţi din venit, există câteodată motive operative care conduc la un consum în excedent faţă de venit. Câteva dintre motivele favorizând economisirea pozitivă, catalogate mai sus ca afectând indivizii, îşi au echivalentul în economisirea negativă la o dată viitoare, cum sunt, de exemplu, economiile care asigură nevoile familiei la bătrâneţe. Ajutorul de şomaj finanţat din împrumuturi este cel mai corect, considerat ca fiind economisire negativă.

Puterea tuturor acestor motive va varia foarte mult în funcţie de instituţiile şi de organizarea societăţii economice pe care le presupunem, în funcţie de deprinderile care ţin de rasă, educaţie, norme, religie şi moralitate, în funcţie de speranţele prezente şi experienţa trecută, în funcţie de mărimea şi tehnologia capitalului tehnic şi în funcţie de distribuţia avuţiei şi standardul de viaţă prestabilit. Totuşi, în această carte nu ne vom ocupa de urmările unor schimbări sociale de amploare sau de efectele lente ale progresului social, decât cu excepţia unor digresiuni ocazionale. Vom considera motivele subiective pentru economisire şi consum respectiv ca find, să spunem aşa, date. În măsura în care distribuţia avuţiei este determinată de mai mult sau mai puţin permanenta structură socială,

aceasta poate fi, de asemenea, socotită ca fiind un factor pe care îl putem considera ca fix în contextul de faţă, fiind supus numai unor variaţii lente de-a lungul unei perioade lungi de timp.

II

De aceea, deoarece principalii stimulenţi subiectivi şi sociali se modifică foarte lent, în timp ce influenţa pe termen scurt a variaţiilor ratei dobânzii şi a altor factori subiectivi este adesea de importanţă secundară, rămânem la concluzia că variaţiile pe termen scurt ale consumului depind foarte mult de variaţiile ratei la care se dobândeşte venitul (măsurat în unităţi salariale) şi nu de variaţiile propensităţii spre consum la un nivel dat al venitului.

Totuşi, trebuie să fim atenţi la o neînţelegere. Cele de mai sus înseamnă că influenţa variaţiilor moderate ale ratei dobânzii asupra *propensităţii* spre consum este de obicei mică. Aceasta nu înseamnă că variaţiile ratei dobânzii au numai o influenţă mică asupra cantităţilor economisite şi consumate *efectiv*. Chiar dimpotrivă. Influenţa variaţiilor ratei dobânzii asupra cantităţii efectiv economisite este de o extremă importanţă, dar *este în direcţia opusă* faţă de cea presupusă în mod obişnuit. Chiar dacă perspectiva unui venit viitor mai mare, ca urmare a unei rate a dobânzii mai mari, are efectul de a diminua propensitatea spre consum, tot putem să fim convinşi că o creştere a ratei dobânzii va avea efectul de a reduce cantitatea efectiv economisită. Motivul este că economiile agregate sunt guvernate de investiţiile agregate; o creştere a ratei dobânzii (numai dacă nu este contrabalansată de o variaţie corespunzătoare a cererii pentru investiţii) va diminua investiţiile. Aşadar, o creştere a ratei dobânzii trebuie să aibă efectul de a reduce venitul la un nivel la care economisirea scade în aceeaşi măsură ca şi investiţia. Deorece venitul va scădea cu o cantitate mai mare decât investiţia, într-adevăr, atunci când rata dobânzii creşte, rata consumului scade. Dar

aceasta nu înseamnă ca va exista o posibilitate mai mare pentru economisire. Dimpotrivă, atât economiile, cât și cheltuielile, *ambele* vor scădea.

Astfel, chiar dacă se întâmplă ca o creștere a ratei dobânzii să determine societatea să economisească *mai mult la un nivel dat al venitului*, putem fi destul de încrezători că o creștere a ratei dobânzii (presupunând nicio variație favorabilă a cererii pentru investiții) va determina o scădere a economiilor agregate efective. Urmând aceeași linie de gândire, putem chiar să spunem cu cât va scădea venitul, *ceteris paribus*, la o creștere a ratei dobânzii. Deoarece venitul va trebui să scadă (sau să fie redistribuit) exact atât cât este nevoie, la propensitatea spre consum existentă, pentru a scădea economiile cu aceeași cantitate cu care creșterea ratei dobânzii va scădea investițiile, la eficiența marginală existentă a capitalului. O examinare detaliată a acestui aspect va fi subiectul următorului capitol al cărții.

Creșterea ratei dobânzii ne-ar putea induce să economisim mai mult *dacă* veniturile noastre ar rămâne neschimbate. Dar, dacă rata mai mare a dobânzii ține în loc investițiile, veniturile noastre nu vor fi, și nici nu pot să fie, aceleași. Ele vor scădea în mod necesar, până când capacitatea de economisire aflată în scădere va anula suficient de mult stimulii pentru economisire datorați ratei mai mari a dobânzii. Cu cât suntem mai virtuoși, mai economi, mai convenționali cu încăpățânare în finanțele noastre naționale și personale, cu atât mai mult veniturile noastre vor scădea atunci când dobânda va crește relativ la productivitatea marginală a capitalului. Încăpățânarea poate aduce numai penalizări și nicio recompensă, fiindcă rezultatul este inevitabil.

Astfel, la urma urmei, ratele reale ale economiilor și cheltuielilor agregate nu depind de Precauție, Prevedere, Cumpătare, Ameliorare, Independență, Antrepriză, Mândrie și Avariție. Virtutea și viciul nu joacă niciun rol. Totul depinde de cât de favorabilă este rata dobânzii pentru investiții, după ce se ia în considerare productivitatea marginală a

capitalului.[79] Nu, aceasta este o exagerare. Dacă rata dobânzii ar fi astfel reglementată, încât să mențină o ocupare totală continuă a forței de muncă, virtutea și-ar relua stăpânirea — rata acumulării capitalului ar depinde de lipsa de soliditate a propensității spre consum. Așadar, încă o dată, tributul pe care economiștii clasici îl plătesc virtuții se datorează ipotezei ascunse că rata dobânzii este mereu reglementată în acest fel.

[79] În câteva dintre pasajele acestei secțiuni am anticipat în mod tacit noțiuni care vor fi introduse în Cartea a IV-a.

10 | Propensitatea marginală spre consum și Multiplicatorul

Am stabilit în capitolul 8 că ocuparea forței de muncă poate să crească *pari passu* numai odată cu creșterea investiției, cu excepția cazului în care există o modificare a propensității spre consum. Putem urma această linie de gândire către o etapă ulterioară. În anumite circumstanțe poate fi stabilit un raport categoric între venit și investiție, pe care îl vom denumi *multiplicatorul*, iar, cu anumite simplificări, între forța de muncă totală ocupată și forța de muncă angajată pe baza investițiilor (raport pe care îl vom denumi *angajare primară*). Acest pas către noua etapă este parte integrantă a teoriei forței de muncă, deoarece stabilește o relație exactă, dată fiind propensitatea spre consum, între ocuparea agregată a forței de muncă, venit și rata investițiilor. Conceptul de multiplicator a fost introdus pentru prima dată în teoria economică de către domnul R.F. Kahn în articolul său „The Relation of Home Investment to Unemployment" (*Economic Journal*, iunie 1931). Argumentul din articolul său depinde de ideea fundamentală conform căreia, dacă propensitatea spre consum în diferite circumstanțe ipotetice este (împreună cu alte condiții) considerată ca fiind dată și dacă ne imaginăm că autoritatea monetară, sau altă autoritate publică, acționează către stimularea sau inhibarea investițiilor, variațiile cantității de forță de muncă ocupată vor fi în funcție de variațiile nete ale cantității de investiții. Articolul său a avut, de asemenea, ca scop enunțarea

principiilor generale prin care se poate estima relația cantitativă reală dintre creșterea investițiilor nete și creșterea ocupării agregate asociată cu cea dintâi. Înainte să trecem la multiplicator este totuși convenabil să introducem conceptul de *propensitate marginală spre consum*.

I

Fluctuațiile venitului real discutate în această carte sunt acelea care rezultă din angajarea diferitelor cantități de forță de muncă (sau unități de muncă) pe un capital tehnic dat, astfel încât venitul real crește sau scade odată cu unitățile de muncă angajate. Dacă, precum presupunem în general, avem randamente descrescătoare pe margini, pe măsură ce sporim numărul unităților de muncă angajate la capitalul tehnic dat, venitul măsurat în unități salariale va crește proporțional mai mult decât cantitatea de forță de muncă angajată, care la rândul ei va crește proporțional mai mult decât venitul real exprimat (dacă este posibil) în unități de producție. Totuși, venitul real exprimat în unități de producție și venitul exprimat în unități salariale vor crește și descrește împreună (pe termen scurt, atunci când capitalul tehnic este practic constant). De aceea, deoarece venitul real, exprimat în unități de producție, ar putea fi imposibil de măsurat numeric în mod exact, este adesea convenabil, din punct de vedere practic, să considerăm venitul exprimat în unități salariale (Y_w) ca fiind un index acceptabil al variațiilor venitului real. În anumite situații nu trebuie să trecem cu vederea faptul că, în general, Y_w crește și descrește într-o proporție mai mare decât venitul real; dar, în alte situații, faptul că ele cresc și scad împreună le face practic interschimbabile.

Legea psihologică normală, conform căreia atunci când venitul real al societății crește sau scade, consumul va crește sau scădea, dar nu la fel de repede, poate să fie, de aceea, transpusă — într-adevăr nu cu absolută precizie, ci sub anumite

condiții evidente care pot fi enunțate în mod formal — în propoziția conform căreia ΔC_w și ΔY_w au același semn, dar $\Delta Y_w > \Delta C_w$, unde C_w este consumul exprimat în unități salariale. Aceasta este doar o repetiție a propoziției deja stabilite la pagina 29 mai sus. Fie, atunci, $\frac{dC_w}{dY_w}$ *propensitatea marginală spre consum.*

Această cantitate este de o importanță deosebită, întrucât ne spune cum va fi împărțită următoarea creștere de venit între consum și investiție, dat fiind că $\Delta Y_w = \Delta C_w + \Delta I_w$, unde ΔC_w și ΔI_w reprezintă creșterile de consum și investiție, respectiv. Astfel, putem scrie $\Delta Y_w = k\Delta I_w$, unde $1 - \frac{1}{k}$ este egal cu propensitatea marginală spre consum.

k va fi denumit *multiplicatorul investițiilor*. Ne spune că, atunci când există o creștere a investițiilor agregate, venitul va crește cu o cantitate de k ori mai mare decât creșterea investițiilor.

II

Multiplicatorul domnului Kahn este puțin diferit de acesta, fiind ceea ce putem numi *multiplicatorul ocupării forței de muncă* notat k', deoarece măsoară raportul creșterii ocupării totale a forței de muncă asociată cu o anumită creștere a ocupării primare în industriile care fac investiții. Cu alte cuvinte, dacă o creștere ΔI_w a investițiilor conduce la o creștere ΔN_2 a ocupării primare în industriile care fac investiții, atunci creșterea ocupării totale este $\Delta N = k'\Delta N_2$.

În general nu există niciun motiv pentru care să presupunem că $k = k'$. Deoarece nu există niciun temei pentru care forma porțiunilor relevante din funcția ofertei agregate ale diferitelor tipuri de industrii să fie în așa fel încât raportul dintre creșterea ocupării forței de muncă pentru o mulțime de industrii și creșterea cererii care a stimulat această ofertă va fi

același și pentru o altă mulțime de industrii.[80] Este, într-adevăr, ușor să ne imaginăm situații în care, spre exemplu, propensitatea marginală spre consum este foarte diferită de propensitatea medie, în care ar exista o prezumție în favoarea unei inegalități între $\frac{\Delta Y_w}{\Delta N}$ și $\frac{\Delta I_w}{\Delta N_2}$, deoarece ar exista variații proporționale foarte divergente ale cererii pentru bunurile de consum și ale cererii pentru bunurile de investiții, respectiv. Dacă dorim să ținem cont, de asemenea, de diferențe posibile ale formelor funcțiilor ofertei agregate pentru cele două grupuri de industrii pe porțiunile relevante, nu există nicio dificultate în a rescrie următorul argument într-o formă mai generalizată. Dar, pentru a elucida ideile, va fi convenabil să considerăm cazul simplificat în care $k = k'$.

Rezultă că, dacă psihologia de consum a societății este de așa natură, încât oamenii vor alege să consume, de exemplu,

---

[80] Mai exact, dacă e_e și e'_e sunt elasticitățile angajării forței de muncă în industrie în ansamblul ei și în industriile investitoare, respectiv, și dacă xxx și xxxx reprezintă numărul persoanelor angajate în industrie în ansamblu și în industriile investitoare, atunci avem

$$\Delta Y_w = \frac{Y_w}{e_e N}\Delta N$$

și

$$\Delta I_w = \frac{I_w}{e'_e N_2}\Delta N_2 ,$$

așa încât

$$\Delta N = \frac{e_e I_w N}{e'_e N_2 Y_w} k\Delta N_2 ,$$

de unde

$$k' = \frac{I_w}{e'_e N_2}\frac{e_e N}{Y_w}k$$

Totuși, dacă nu există niciun motiv să ne așteptăm la vreo diferență substanțială între forma funcției ofertei agregate a industriei în ansamblu și a industriei investitoare, astfel încât $\frac{I_w}{e'_e N_2} = \frac{Y_w}{e_e N}$, atunci rezultă că $\frac{\Delta Y_w}{\Delta N} = \frac{\Delta I_w}{\Delta N_2}$ și deci $k = k'$.

nouă zecimi din surplusul de venit,[81] atunci multiplicatorul *k* este 10. Iar totalitatea locurilor de muncă generate de (spre exemplu) lucrările publice sporite va fi de zece ori mai mare decât angajarea primară a forței de muncă furnizată de lucrările publice înseși, presupunând că nu există nicio reducere a investițiilor în alte direcții. Creșterea angajării forței de muncă va fi limitată la angajarea primară furnizată de lucrările publice, numai în cazul în care societatea își păstrează consumul neschimbat, în ciuda creșterii ocupării forței de muncă și deci a venitului. Dacă, pe de altă parte, ei caută să consume întregul surplus de venit, atunci nu va exista stabilitate și prețurile vor crește la infinit. Sub ipotezele unei psihologii normale, o creștere a ocupării forței de muncă va fi asociată cu o scădere a consumului, dacă în același timp are loc și o modificare a propensității spre consum — de exemplu, ca rezultat al propagandei de restricționare a consumului individual pe timp de război. Numai în acest caz creșterea ocupării va fi asociată cu o consecință nefavorabilă asupra angajării forței de muncă în industriile producătoare de bunuri de consum.

Aceasta nu poate fi decât sintetizată într-o formulă ce ar trebui să fie deja familiară cititorului. Creșterea investițiilor măsurate în unități salariale nu poate să apară decât dacă publicul este pregătit să-și sporească economiile exprimate, de asemenea, în unități salariale. La drept vorbind, publicul nu va face aceasta decât dacă venitul agregat exprimat în unități salariale va crește. Astfel, efortul publicului de a consuma o parte din surplusul de venit va stimula producția, până când noul nivel (și distribuția) al veniturilor va face posibilă economisirea suficient de mult încât să corespundă cu investițiile mărite. Multiplicatorul ne spune cu cât trebuie să crească angajarea forței de muncă pentru a produce o creștere

[81] Cantitățile la care ne referim pe tot parcursul sunt măsurate în unități salariale.

a venitului real suficientă pentru a induce populația să facă extraeconomiile necesare, fiind astfel o funcție a propensităților lor psihologice.[82] Dacă economiile reprezintă pilula, iar consumul este gemul, gemul suplimentar trebuie să fie proporțional cu cantitatea adițională de pilule. Numai cu excepția cazului în care propensitățile psihologice ale publicului sunt diferite de ceea ce presupunem că sunt, tocmai am stabilit legea conform căreia creșterea ocupării forței de muncă în slujba investițiilor trebuie neapărat să stimuleze industriile producătoare de bunuri de consum și, astfel, să conducă la o creștere totală a ocupării forței de muncă, care este un multiplu al ocupării primare impuse de investiție însăși.

Din cele de mai sus rezultă că, dacă propensitatea marginală spre consum nu este cu mult sub unitate, fluctuații mici ale investițiilor vor conduce la fluctuații mari ale angajării forței de muncă; dar, în același timp, o creștere relativ mică a investițiilor va conduce la fluctuații mari ale angajării forței de muncă. Dacă, pe de altă parte, propensitatea marginală spre consum nu este cu mult peste zero, fluctuații mici ale investițiilor vor conduce la fluctuații corespunzător de mici ale angajării forței de muncă; dar, în același timp, ar putea necesita o creștere mare a investițiilor pentru a produce o ocupare totală a forței de muncă. În primul caz, șomajul voluntar ar fi o maladie ușor de remediat, deși ar putea deveni problematică dacă se permite dezvoltarea sa. În cel de-al doilea caz, angajarea forței de muncă ar putea fi mai puțin variabilă, dar predispusă să se fixeze la un nivel scăzut și s-ar putea dovedi recalcitrantă la orice remediu, mai puțin la cele drastice. În realitate, propensitatea marginală spre consum pare să se situeze undeva între aceste două extreme, deși mult mai aproape de unu decât de zero. Rezultatul este că, într-un

[82] Deși în cazul cel mai general este, de asemenea, funcție a condițiilor fizice de producție în industriile investitoare și producătoare de bunuri de consum, respectiv.

sens, avem ce este mai rău din ambele lumi, fluctuațiile ocupării forței de muncă fiind considerabile, iar, în același timp, creșterea investițiilor necesară pentru a produce angajarea totală fiind prea mare pentru a fi rezolvată cu ușurință. Din păcate, fluctuațiile sunt suficiente pentru a împiedica maladia să devină evidentă, în timp de severitatea sa este în așa fel încât nu poate fi remediată decât dacă natura sa este înțeleasă.

Atunci când ocuparea totală este atinsă, orice încercare de a crește și mai mult investițiile va introduce o tendință de creștere fără limită a prețurilor nominale, indiferent de propensitatea marginală spre consum. Cu alte cuvinte, vom fi atins o stare de inflație.[83] Totuși, până la acest punct, prețurile în creștere vor fi asociate cu un venit real agregat crescător.

III

Până acum ne-am ocupat de creșterea *netă* a investițiilor. De aceea, dacă dorim să aplicăm cele de mai sus fără restricții (de exemplu) creșterii lucrărilor publice, trebuie să presupunem că nu există nicio contrabalansare a acestora prin scăderea investițiilor în alte direcții — și, desigur, nicio modificare a propensității spre consum a societății. Domnul Kahn s-a ocupat, în articolul amintit mai sus, în principal de contrabalansările de care trebuie să ținem cont, precum și de sugerarea unor estimatori cantitativi ai acestora. Într-o situație reală există mai mulți factori care intră în rezultatul final, în afară de o creștere specifică a investițiilor de un anume fel. Dacă, spre exemplu, guvernul angajează 100 000 de persoane pentru lucrări publice, și dacă multiplicatorul (așa cum a fost definit mai sus) este 4, nu putem fi încredințați că angajarea forței de muncă va crește cu 400 000 de persoane. Motivul este că noua politică ar putea avea reacții adverse asupra investițiilor în alte direcții.

[83] Cf. capitolul 21, p. 372, mai jos.

Conform domnului Kahn, factorii care par a fi cel mai important de netrecut cu vederea într-o lume modernă sunt următorii (deși primii doi nu vor fi înțeleși pe deplin până ce nu ajungem la Cartea a IV-a):

(i) Metoda de finanțare a politicii și a creșterii lichidităților de lucru, cerută de creșterea ocupării și de asociata creștere a prețurilor, poate avea efectul de a crește rata dobânzii și, astfel, de a ține în loc investițiile în alte direcții, cu excepția cazului în care autoritatea monetară ia anumite măsuri în sensul opus; în același timp creșterea costului bunurilor de capital va reduce eficiența lor marginală pentru investitorii privați, iar aceasta va necesita în compensare o *scădere* a ratei dobânzii.

(ii) Cu o psihologie confuză care predomină adesea, programul guvernului ar putea, prin efectul său asupra „încrederii", să ridice preferința pentru lichiditate, sau să diminueze eficiența marginală a capitalului, care, din nou, poate să țină în loc alte investiții, doar cu excepția cazului în care sunt luate măsuri pentru ca acest lucru să nu se întâmple.

(iii) Într-un sistem deschis cu relații comerciale externe, o parte din multiplicatorul investițiilor crescute va reveni în beneficiul ocupării forței de muncă în țările partenere, deoarece o proporție din creșterea de consum va diminua balanța externă favorabilă în țara noastră. Astfel că, dacă luăm în considerare numai efectul asupra ocupării domestice a forței de muncă, spre deosebire de ocuparea mondială, atunci trebuie să diminuăm multiplicatorul. Pe de altă parte, țara noastră poate recupera o parte din această pierdere, prin repercusiuni favorabile ale acțiunii multiplicatorului din țara străină.

În plus, dacă luăm în considerare modificări în cantități substanțiale, atunci trebuie să permitem modificări progresive ale propensității marginale spre consum, deoarece poziția marginală se deplasează gradual; și deci, și ale multiplicatorului. Propensitatea marginală spre consum nu este aceeași pentru toate nivelurile de ocupare a forței de muncă, și este

posibil ca aceasta să aibă, de regulă, o tendință de diminuare, pe măsură ce ocuparea forței de muncă sporește. Cu alte cuvinte, atunci când venitul real crește, societatea va dori să consume din el o proporție care se diminuează treptat.

Există și alți factori, în plus față de funcționarea regulii generale tocmai menționate, care ar putea opera către modificarea propensității marginale spre consum și deci a multiplicatorului. Iar acești alți factori pot, de regulă, să accentueze tendința regulii generale, mai degrabă decât să o neutralizeze. Motivul este că, în primul rând, creșterea ocupării forței de muncă va tinde, datorită efectului randamentelor descrescătoare pe termen scurt, să crească partea din venitul agregat ce revine întreprinzătorilor pentru care propensitatea marginală spre consum este probabil mai mică decât media pe societate în ansamblul ei. În al doilea rând, șomajul ar putea fi asociat cu o economisire negativă în anumite trimestre, publică sau privată, deoarece șomerii trăiesc fie din economiile proprii sau ale prietenilor, fie din ajutorul public care este parțial finanțat din împrumuturi. Rezultă că reangajarea va diminua treptat aceste acte de economisire negativă și va reduce, de aceea, propensitatea marginală spre consum mai rapid decât s-ar întâmpla printr-o creștere în aceeași măsură a venitului real al comunității, creștere acumulată în circumstanțe diferite.

În orice caz, este posibil ca multiplicatorul să fie mai mare pentru o creștere netă mică a investițiilor, decât pentru o creștere mare; astfel că, atunci când avem în vedere schimbări substanțiale, trebuie să ne ghidăm după valoarea medie a multiplicatorului, bazată pe media peste domeniul în cauză a propensității marginale spre consum.

Domnul Kahn a examinat rezultatele cantitative probabile ale unor factori precum aceștia, în anumite cazuri speciale ipotetice. Dar, în mod clar, nu este posibil să generalizăm prea mult. Se poate spune, de exemplu, că o societate tipică modernă ar tinde, probabil, să consume nu cu mult mai puțin decât 80 de procente din orice creștere a consumului real dacă

ar fi un sistem închis, în care consumul șomerilor este plătit prin transferul consumului altor consumatori, astfel încât, în final, multiplicatorul nu ar fi cu mult mai puțin de 5. Totuși, într-o țară în care comerțul exterior valorează, să spunem, 20 de procente din consum și în care șomerii primesc ajutor din împrumuturi sau echivalentul a, să spunem, până la 50 de procente din consumul lor normal, atunci când erau angajați, multiplicatorul poate să scadă până la de două sau de trei ori angajarea furnizată de noile investiții specifice. Astfel, o anumită fluctuație a investițiilor va fi asociată cu o fluctuație mai puțin violentă a ocupării forței de muncă într-o țară în care comerțul exterior deține o mare parte, iar ajutorul de șomaj este finanțat foarte mult din împrumuturi (cum a fost, de exemplu, cazul în Marea Britanie în 1931) decât într-o țară în care acești factori sunt mai puțin importanți (ca în Statele Unite în 1932).[84]

Totuși, datorită principiului multiplicatorului trebuie să căutăm o explicație pentru felul în care fluctuațiile sumelor investite, care sunt o proporție relativ mică din venitul național, sunt capabile să genereze fluctuații ale ocupării agregate a forței de muncă și venitului de o mai mare amplitudine decât ele însele.

IV

Discuția de până acum s-a bazat pe variații ale investițiilor agregate prevăzute suficient de mult în avans pentru ca industriile producătoare de bunuri de consum să înainteze *pari passu* cu industriile producătoare de bunuri de capital, fără să perturbe mai departe prețurile bunurilor de consum, ceea ce ar fi o consecință naturală a creșterii producției în condiții de randamente descrescătoare.

---

[84] Cf, mai jos, pagina 191 pentru o estimare în cazul Americii.

Totuși, în general, trebuie să luăm în calcul cazul în care inițiativa vine dintr-o creștere neprevăzută în totalitate a producției din industriile producătoare de bunuri de capital. Este evident că o inițiativă de acest fel își va exercita efectul total asupra ocupării forței de muncă numai după o anumită perioadă de timp. În orice caz, am remarcat în anumite discuții că acest fapt evident dă adesea naștere la confuzie între teoria logică a multiplicatorului, care este mereu valabilă, fără decalaje și la orice moment de timp, și consecințele unei expansiuni în industriile producătoare de bunuri de capital, care au un efect gradual, sunt supuse unor decalaje de timp și se declanșează numai după un anumit interval.

Legătura dintre aceste două lucruri poate fi clarificată remarcând, mai întâi, că o expansiune neprevăzută sau imperfect prevăzută în industriile producătoare de bunuri de capital nu are un efect instantaneu, de aceeași magnitudine, asupra investițiilor agregate, ci cauzează o creștere graduală a acestora din urmă. În al doilea rând, trebuie remarcat că această expansiune ar putea cauza o abatere temporară a propensității marginale spre consum de la valoarea sa normală, urmată totuși de o întoarcere treptată la aceasta.

Astfel, o expasiune a industriei producătoare de bunuri de capital cauzează o serie de creșteri ale investițiilor agregate, care apar în perioade succesive de-a lungul unui interval de timp, precum și o serie de valori ale propensității marginale spre consum în aceste perioade succesive. Aceste valori diferă atât față de cele care ar fi existat, dacă expansiunea ar fi fost prevăzută, cât și de cele care vor exista, atunci când societatea se va stabiliza la un nou nivel de echilibru al investițiilor agregate. Dar, în orice interval de timp teoria multiplicatorului rămâne valabilă, în sensul că o creștere a cererii agregate este egală cu produsul dintre creșterea investițiilor agregate și multiplicator, așa cum este determinat de propensitatea marginală spre consum.

Explicația acestor două seturi de fapte este cea mai clară, dacă luăm în considerare cazul extrem în care expansiunea

angajării forței de muncă în industriile producătoare de bunuri de capital este atât de puțin anticipată, încât la început nu există nicio creștere de producție a bunurilor de consum. În acest caz, eforturile celor nou angajați în industriile producătoare de bunuri de capital de a consuma o parte din surplusul lor de venit va determina o creștere a prețurilor bunurilor de consum până când se atinge un echilibru temporar între ofertă și cerere. Echilibrul este atins parțial prin creșterea prețurilor, care determină o amânare a consumului, parțial printr-o redistribuire a venitului în favoarea celor care economisesc, ca urmare a creșterii profiturilor rezultate din prețurile mai mari și, parțial, datorită prețurilor mai ridicate, care cauzează epuizarea stocurilor. Atâta timp cât echilibrul este restabilit printr-o amânare a consumului, va exista o reducere temporară a propensității marginale spre consum sau, cu alte cuvinte, a multiplicatorului însuși. Iar în măsura în care există o epuizare a stocurilor, investiția agregată va crește pentru moment cu mai puțin decât creșterea investițiilor în industriile producătoare de bunuri de capital — cu alte cuvinte cantitatea ce trebuie multiplicată nu crește la fel de mult ca investițiile în industriile producătoare de bunuri de capital. În orice caz, pe măsură ce timpul trece, industriile producătoare de bunuri de consum se adaptează la noua cerere, astfel că, atunci când societatea se bucură de consumul amânat, propensitatea marginală spre consum crește temporar peste nivelul său normal, pentru a compensa scăderea precedentă sub acest nivel, și se întoarce în final la nivelul său normal. În același timp, restaurarea stocurilor la nivelul lor precedent determină creșterea investițiilor agregate să fie temporar mai mare decât creșterea investițiilor în industriile producătoare de bunuri de capital (creșterea capitalului de lucru, corespunzătoare producției sporite, având temporar același efect).

Faptul că o schimbare neprevăzută își exercită complet efectul asupra ocupării forței de muncă numai după o anumită perioadă de timp este important în anumite contexte —

în speță, acest fapt joacă un rol în analiza ciclului comercial (în liniile pe care le-am urmat în cartea mea *Treatise on Money*). Dar acesta nu afectează în niciun fel sensul teoriei multiplicatorului, așa cum aceasta din urmă a fost expusă în acest capitol; și nici nu o face inaplicabilă ca indicator al beneficiului total adus ocupării forței de muncă ce este așteptat dintr-o expansiune a industriei producătoare de bunuri de capital. În plus, cu excepția situației în care industriile de consum lucrează deja aproape la întreaga capacitate, astfel încât o expansiune a producției necesită o expansiune a instalațiilor și nu doar o utilizare mai intensivă a celor existente, nu există niciun motiv pentru care să presupunem că este nevoie să treacă de mai mult decât un scurt interval de timp, până când ocuparea în industriile producătoare de bunuri de consum înaintează *pari passu* cu ocuparea în industriile producătoare de bunuri de capital cu multiplicatorul operând aproape de valoarea sa normală.

V

Mai sus am văzut că multiplicatorul este cu atât mai mare, și deci și perturbarea ocupării forței de muncă ce corespunde unei variații date a investițiilor, cu cât propensitatea marginală spre consum este mai mare. Aceasta ar părea să conducă la concluzia paradoxală conform căreia o societate săracă în care economiile reprezintă o foarte mică proporție din venit va fi mai supusă la fluctuații violente decât o societate bogată, în care economiile reprezintă o proporție mai mare din venit, în consecință multiplicatorul fiind mai mic.

Totuși, această concluzie ar trece cu vederea distincția dintre efectele propensității marginale spre consum și cele ale propensității medii. Deoarece, în timp ce o propensitate marginală spre consum ridicată implică un efect *proporțional* mai mare la o schimbare procentuală dată a investițiilor, totuși efectul *absolut* va fi mic dacă propensitatea spre consum *medie* este, de asemenea, ridicată. Acest lucru poate fi ilustrat printr-un exemplu numeric după cum urmează.

Să presupunem că propensitatea spre consum a unei societăți este în așa fel încât, atâta timp cât venitul său real nu depășește producția rezultată din angajarea a 5 000 000 de oameni cu capitalul tehnic existent, ea consumă întregul venit; producția următorilor 100 000 de muncitori angajați adițional este consumată în proporție de 99 de procente, a următorilor 100 000, 98 de procente, a celei de-a treia 100 000, 97 de procente și așa mai departe; și că 10 000 000 de persoane angajate reprezintă angajare totală. Din aceasta rezultă că, atunci când sunt angajate 5 000 000 + n x 100 000 de persoane, multiplicatorul marginal este $\frac{100}{n}$, iar $\frac{n(n+1)}{2(50+n)}$ procente din venitul național sunt investite.

Astfel, atunci când sunt angajate 5 200 000 de persoane, multiplicatorul este foarte mare, anume 50, iar investiția este doar o proporție neînsemnată din venitul curent, anume 0,06 procente. Rezultă că, dacă investițiile scad într-o proporție mare, să spunem aproximativ două treimi, ocuparea forței de muncă va scădea numai la 5 100 000 de persoane sau cu aproximativ 2 procente. Pe de altă parte, când sunt angajate 9 000 000 de persoane, multiplicatorul marginal este relativ mic, anume 2 1/2, dar investițiile sunt acum o proporție substanțială din venitul curent, anume 9 procente. Rezultatul este că, dacă investițiile scad cu două treimi, ocuparea forței de muncă va scădea la 6 900 000, anume cu 19 procente. La limită, dacă investiția scade la zero, ocuparea va scădea cu 4 procente în primul caz, în timp ce în cel de-al doilea caz va scădea cu 44 de procente.[85]

[85] Cantitatea de investiții este, mai sus, măsurată prin numărul persoanelor angajate pentru a o produce. Astfel, dacă avem randamente descrescătoare pe unitatea de forță de muncă angajată pe măsură ce ocuparea crește, ceea ce înseamnă dublul cantității de investiții pe scala de mai sus va fi mai puțin decât dublu pe o scală fizică (dacă o astfel de scală există).

În exemplul de mai sus, societatea mai săracă dintre cele două comparate este mai săracă din cauza subangajării forței de muncă. Dar aceeași logică se aplică, printr-o ușoară adaptare, și dacă sărăcia se datorează calificării inferioare a forței de muncă, tehnicii sau echipamentului. Astfel, în timp ce multiplicatorul este mai mare într-o societate săracă, efectul fluctuațiilor investițiilor asupra ocupării forței de muncă va fi mai mare într-o societate bogată, presupunând că în cea din urmă investiția curentă reprezintă o proporție mult mai mare din producția curentă.[86]

Din cele de mai sus este, de asemenea, evident că angajarea la lucrări publice a unui număr dat de persoane va avea (sub ipotezele făcute) un efect mult mai mare asupra ocupării agregate la momentul la care există șomaj sever, decât va avea mai târziu, când se apropie starea de ocupare totală. Referindu-ne la exemplul de mai sus, dacă în momentul în care ocuparea scade la 5 200 000 sunt angajate adițional 100 000 de persoane în lucrări publice, ocuparea totală va crește la 6 400 000. Dar dacă nivelul ocupării este deja la 9 000 000 atunci când cele 100 000 de persoane adiționale sunt angajate în lucrări publice, ocuparea totală va crește numai până la 9 200 000. Astfel, lucrările publice, deși de o utilitate îndoielnică, s-ar putea dovedi utile prin ele însele pe timp de șomaj sever, chiar și numai pentru diminuarea costului cu ajutorul de șomaj, în condițiile în care presupunem că este economisită o proporție mai mică din venit, atunci când șomajul este mai mare. Însă

---

[86] În general, raportul dintre modificarea proporțională a cererii totale și modificarea proporțională a investițiilor

$$= \frac{\Delta Y}{Y} \Big/ \frac{\Delta I}{I} = \frac{\Delta Y}{Y} \cdot \frac{Y - C}{\Delta Y - \Delta C} = \frac{1 - \frac{C}{Y}}{1 - \frac{dC}{dY}}.$$

Pe măsură ce avuția crește $\frac{dC}{dY}$ scade, dar $\frac{C}{Y}$ scade, de asemenea. Astfel fracția crește sau scade, în funcție de cum consumul crește sau scade într-o mai mică sau mai mare proporție decât venitul.

ele pot deveni o propunere îndoielnică atunci când se apropie starea de ocupare totală. În plus, dacă ipoteza noastră, conform căreia propensitatea marginală spre consum descrește constant, pe măsură ce ne apropiem de starea de ocupare totală, este corectă, rezultă că va deveni din ce în ce mai dificil să asigurăm mai departe creșterea ocupării forței de muncă printr-o creștere a investițiilor.

Nu ar trebui să fie dificil că realizăm un grafic al propensității marginale spre consum, pentru fiecare etapă a ciclului comercial, cu ajutorul statisticilor (dacă ar fi disponibile) referitoare la venitul agregat și investiția agregată la momente succesive de timp. În orice caz, în prezent, statisticile de care dispunem nu sunt destul de riguroase (sau colectate în vederea acestui obiectiv specific) pentru a ne permite să tragem niște concluzii, care nu ar fi decât niște estimatori extrem de aproximativi. Din câte știu, cele mai bune date pentru acest scop sunt cele ale domnului Kuznets referitoare la Statele Unite (la care deja ne-am referit la pagina 103 mai sus, deși acestea sunt totuși foarte precare. Luate în conjuncție cu estimatorii venitului național, aceste date sugerează o cifră pentru multiplicatorul investițiilor care este atât mai stabilă, cât și mai mică față de ceea ce m-aș fi așteptat. Iar dacă ne uităm la un singur an în izolare, rezultatele arată chiar nerealist. Dar dacă îi grupăm în perechi, multiplicatorul pare să fie mai mic decât 3 și probabil destul de stabil în vecinătatea lui 2,5. Aceasta sugerează o propensitate marginală spre consum care nu depășește 60–70 de procente — o cifră destul de plauzibilă, pentru o perioadă de avânt economic, dar una surprinzător și, după părerea mea, dubios de mică pentru perioadele de depresiune. Totuși, este posibil ca explicația să se găsească în conservatorismul financiar extrem al corporațiilor din Statele Unite, chiar și în perioadele de depresiune economică. Cu alte cuvinte, dacă, atunci când investițiile scad drastic prin absența reparațiilor și înlocuirilor, se fac totuși rezerve financiare, cu privire la aceste cheltuieli, efectul este acela de a frâna creșterea

propensității marginale spre consum, care s-ar fi produs în altă situație. Suspiciunea mea este că acest factor trebuie să fi jucat un rol important în intensificarea recentei depresiuni economice din Statele Unite. Pe de altă parte, este posibil ca statisticile să exagereze întrucâtva declinul investițiilor, care se afirmă că ar fi scăzut cu mai mult de 75 de procente în 1932, față de 1929, în timp ce „formarea netă a capitalului" a scăzut cu mai mult de 95 de procente — o schimbare moderată a acestor estimatori fiind capabilă să dea naștere la niște multiplicatori substanțial diferiți.

VI

Atunci când există șomaj involuntar, disutilitatea marginală a muncii este inevitabil mai mică decât utilitatea productivității marginale. Într-adevăr, ar putea fi mult mai mică. Pentru o persoană aflată în șomaj pentru o perioadă lungă de timp, o anumită cantitate de muncă ar putea chiar să aibă o utilitate pozitivă, în loc să antreneze disutilitate. Dacă acest lucru este acceptat, raționamentul de mai sus arată cum cheltuielile „risipitoare" din împrumuturi ale guvernului[87] pot totuși să aducă beneficii pentru societate în final. Construcția de piramide, cutremurele, chiar și războaiele pot ajuta la creșterea avuției, dacă pregătirea oamenilor noștri de stat în principiile economiei clasice stă în calea a ceva mai bun.

[87] Adesea este convenabil să utilizăm termenul „cheltuieli guvernamentale din împrumuturi", pentru a include investițiile publice finanțate din împrumuturi de la persoane individuale, precum și alte cheltuieli curente publice finanțate în acest fel. Strict vorbind, cele din urmă ar trebui socotite ca fiind investiții negative, dar acțiunile de acest fel nu sunt influențate de același gen de motivații psihologice ca și cele care guvernează economisirea privată. Astfel, „cheltuieli guvernamentale din împrumuturi" este o expresie convenabilă pentru împrumuturile nete ale autorităților publice, fie în contul de capital, fie pentru a acoperi un deficit bugetar. O formă de cheltuieli guvernamentale din împrumuturi operează prin creșterea investițiilor, iar cealaltă prin creșterea propensității spre consum.

Este curios cum simțul practic, strecurându-se pentru a scăpa de concluzii absurde, a fost apt să atingă o preferință pentru formele *total* „risipitoare" ale cheltuielilor guvernamentale din împrumuturi în detrimentul celor *parțial* risipitoare, care, pentru că nu sunt total risipitoare, tind să fie judecate pe principii strict „de afaceri". De exemplu, este mai degrabă acceptat ajutorul de șomaj finanțat din împrumuturi, decât finanțarea îmbunătățirilor la un cost sub rata curentă a dobânzii; în timp ce săparea de găuri în pământ cunoscută sub numele de minerit aurifer, care nu numai că nu adaugă nimic la avuția reală mondială, dar antrenează și o dizutilitate a muncii, este cea mai acceptabilă dintre toate soluțiile.

Dacă trezoreria ar umple sticle vechi cu bancnote, le-ar îngroba la adâncimi potrivite în minele de cărbune scoase din uz care sunt apoi umplute cu gunoi până la suprafață și ar lăsa întreprinderilor private, pe principiul deja bine testat al *laissez-faire*-ului, să sape înapoi după bancnote (dreptul de a face asta fiind obținut, desigur, prin licitație pentru închirierea teritoriului cu bancnote), nu ar mai exista șomaj și, cu ajutorul repercusiunilor, venitul real al comunității și, de asemenea, avuția sa sub formă de capital ar deveni probabil mult mai mari decât sunt în realitate. Într-adevăr, ar fi mult mai rațională construcția de case și altele asemenea; dar dacă sunt dificultăți de ordin practic și politic în calea acestora, cele de mai sus ar fi totuși mai bune decât nimic.

Analogia dintre această soluție practică și minele de aur din lumea reală este una desăvârșită. În perioadele în care aurul este disponibil la adâncimi potrivite experiența arată că avuția reală a lumii crește rapid; dar când numai puțin din el este disponibil în acest fel, avuția noastră suferă o stagnare sau declin. Astfel, minele de aur sunt de cea mai mare valoare și importanță pentru civilizație. Așa cum războaiele au fost singura formă de cheltuieli guvernamentale din împrumuturi de amploare pe care oamenii de stat au considerat-o justificabilă, în același fel minele de aur reprezintă singurul pretext

pentru săparea de găuri în pământ care s-a autorecomandat bancherilor ca fiind o formă solidă de finanțe; și fiecare dintre aceste activități și-a jucat rolul său în procesul de progres — eșuând în a lăsa loc pentru ceva mai bun. Pentru a menționa un detaliu, tendința prețului aurului de a crește, pe timp de depresiune, în termeni de forță de muncă și materiale ajută în final la redresare, deoarece mărește adâncimea la care săpatul după aur este profitabil și micșorează cantitatea minimă de minereu care este profitabilă.

Pe lângă efectul probabil al creșterii ofertei de aur asupra ratei dobânzii, mineritul aurifer este din două motive o formă foarte practică de investiție, dacă ne este imposibil să mărim ocuparea forței de muncă prin mijloace, care, în același timp, ne sporesc avuția utilă. În primul rând, datorită atracției de joc de noroc pe care o oferă, această formă de investiție este realizată fără prea mare considerație pentru rata dobânzii în vigoare. În al doilea rând, rezultatul, anume creșterea stocului de aur, nu are, ca în alte cazuri, efectul de diminuare a utilității sale marginale. Deoarece valoarea unei case depinde de utilitatea sa, fiecare casă care este construită ajută la diminuarea chiriei așteptate obținute din construcțiile viitoare și, de aceea, reduce atracția pentru investiții similare viitoare, cu excepția cazului în care rata dobânzii scade *pari passu*. Dar fructele mineritului aurifer nu suferă de acest dezavantaj, iar o oprire bruscă poate interveni numai printr-o creștere a unității salariale exprimată în aur, care este posibil să apară numai dacă forța de muncă angajată este substanțial mai bună. Mai mult, nu există niciun efect opus pe seama proviziilor pentru costul suplimentar și de utilizare, ca în cazul formelor de avuție mai puțin durabile.

Egiptul antic a fost de două ori favorizat de soartă, și fără îndoială datorită bogăției legendare, deoarece el a posedat *două* activități, și anume construcția de piramide, precum și căutarea metalelor prețioase, ale cărei roade, de vreme ce nu puteau servi nevoile oamenilor prin consum, nu s-au perimat

foarte mult. Oamenii Evului Mediu au construit catedrale și au bocit. Două piramide, două servicii funerare sunt de două ori mai bune decât unul; dar nu și două căi ferate de la Londra la York. Astfel suntem atât de raționali, ne-am școlit să semănăm atât de mult cu niște finanțiști prudenți, gândindu-ne bine înainte să adăugăm la „povara" financiară a prosperității prin construcția de case în care să locuim, încât nu avem aproape nicio scăpare de suferințele aduse de șomaj. Trebuie să le acceptăm ca rezultat inevitabil al aplicării asupra comportamentului statului a maximelor care sunt cel mai bine calculate încât să „îmbogățească" o persoană, dându-i posibilitatea să strângă drepturi la desfătare, pe care nu intenționează să le exercite la nicio dată clară.

Cartea a IV-a | Stimularea investițiilor

11 | Productivitatea marginală a capitalului

I

Când o persoană face o investiție sau cumpără un bun de capital, aceasta achiziționează dreptul la seria de venituri viitoare, pe care se așteaptă să le obțină prin vânzarea producției, după deducerea cheltuielior de funcționare pentru realizarea acelei producții, de-a lungul vieții bunului de capital. Este convenabil ca această serie de anuități Q_1, Q_2, ...,Q_n să fie denumită *beneficiul viitor* al investiției.

În contrast cu beneficiul viitor al investiției avem *prețul de ofertă* al bunului de capital, însemnând prin aceasta nu prețul de piață la care poate fi procurat un activ de tipul celui în discuție, ci prețul care ar motiva suficient un producător, pentru a produce o nouă unitate adițională din acel activ, adică ceea ce numim uneori *costul său de înlocuire*. Relația dintre beneficiul viitor adus de un bun de capital și prețul său de ofertă sau costul de înlocuire, adică relația dintre beneficiul viitor adus de o unitate adițională din acel tip de bun de capital și costul de producție al acelei unități, ne furnizează *productivitatea marginală a capitalului*. Mai exact, voi defini productivitatea marginală a capitalului ca fiind egală cu acea rată de actualizare, care ar face valoarea prezentă a seriei de anuități dată de beneficiile așteptate aduse de bunul de capital de-a lungul vieții sale să fie egală cu prețul său de ofertă.

Aceasta ne dă productivitatea marginală a diferitelor tipuri de bunuri de capital. Cea mai mare dintre aceste productivități marginale poate fi considerată apoi ca fiind productivitatea marginală a capitalului în general.

Cititorul trebuie să remarce că productivitatea marginală a capitalului este definită aici în termeni de *așteptări* cu privire la beneficiu și la prețul de ofertă *curent* al bunului de capital. Ea depinde de rata de randament așteptată a banilor, dacă aceștia ar fi investiți în active *nou* produse; și nu de rezultatele istorice a ceea ce o investiție a produs la costul său original.

Dacă investiția în oricare din tipurile de capital crește de-a lungul unei perioade de timp, productivitatea marginală a acelui tip de capital se va diminua pe măsură ce sporește investiția în el, parțial deoarece beneficiul așteptat va scădea pe măsură ce prețul de ofertă al acelui tip de capital va crește și parțial deoarece, ca regulă, presiunea asupra utilajelor pentru a produce acel tip de capital va determina creșterea prețului său de ofertă. Cel de-al doilea factor este, de obicei, mai important în producerea echilibrului pe termen scurt, dar cu cât este mai lungă perioada avută în vedere, cu atât mai mult îi ia locul primul factor. Astfel, pentru fiecare tip de capital putem alcătui o corespondență, arătând cu cât va trebui sporită investiția în el într-o anumită perioadă, pentru ca productivitatea sa marginală să scadă la o anumită cifră dată. Putem apoi să agregăm toate aceste corespondențe pentru toate tipurile de capital, astfel încât să obținem o funcție care să pună în legătură rata investițiilor agregate cu productivitatea marginală corespunzătoare a capitalului în general pe care acea rată a investițiilor o va stabili. Vom denumi această funcție *funcția cererii de investiții*; sau, alternativ, *funcția productivității marginale a capitalului*.

Este evident că rata reală a investițiilor curente va fi împinsă către punctul în care nu mai există nicio clasă de bunuri de capital pentru care productivitatea marginală să depășească rata dobânzii curente. Cu alte cuvinte, rata investițiilor

va fi împinsă către punctul de pe curba cererii de investiții în care productivitatea marginală a capitalului în general este egală cu rata dobânzii pe piață.[88]

Același lucru poate fi exprimat și după cum urmează. Dacă Q_r este beneficiul așteptat provenit dintr-un activ la momentul r, iar d_r este valoarea prezentă a *1£* după r ani *la rata curentă a dobânzii*, $\Sigma Q_r d_r$ este prețul de cerere al investiției; iar investiția va ajunge la punctul în care $\Sigma Q_r d_r$ devine egal cu prețul ofertei de investiții așa cum a fost definit mai sus. Dacă, pe de altă parte, $\Sigma Q_r d_r$ este mai mic decât prețul ofertei, atunci nu va exista nicio investiție curentă în activul respectiv.

Rezultă că stimultarea investițiilor depinde parțial de funcția cererii pentru investiții și parțial de rata dobânzii. Numai în concluzia Cărții a IV-a va fi posibil să avem o privire de ansamblu asupra factorilor care determină rata investițiilor în complexitatea lor reală. Totuși, aș ruga cititorul să remarce că nici cunoașterea beneficiului viitor adus de un activ și nici cunoașterea eficienței sale marginale nu ne ajută să aflăm rata dobânzii sau valoarea prezentă a activului. Trebuie să stabilim rata dobânzii din alte surse, și numai atunci vom putea evalua activul prin „capitalizarea" câștigului așteptat.

II

Cum se leagă definiția productivității marginale de mai sus cu utilizarea obișnuită a termenului? *Productivitatea* sau *Randamentul* sau *Eficiența* sau *Utilitatea Marginală* a Capitalului sunt termeni familiari pe care noi toți îi folosim frecvent. Dar nu este o sarcină ușoară să găsești în literatura de specialitate

[88] Pentru simplitatea afirmației am trecut peste faptul că avem de-a face cu conglomerate de rate ale dobânzii și rate de actualizare corespunzătoare diferitelor perioade de timp, care se vor scurge înainte ca diversele câștiguri așteptate să fie realizate. Însă nu este dificil să reformulăm argumentul pentru a ține seama și de acest aspect.

o formulare clară, care să exprime ce au intenționat economiștii să spună prin acești termeni.

Există cel puțin trei ambiguități de clarificat. Mai întâi, există următoarea ambiguitate: avem în vedere creșterea de producție fizică pe unitatea de timp datorată angajării unei unități adiționale de capital fizic, sau avem în vedere creșterea de valoare, care se datorează angajării unei unități valorice adiționale de capital. Prima dintre ele implică niște dificultăți referitoare la definiția unității fizice de capital, care cred că este atât imposibil de rezolvat, cât și inutilă. Desigur că este posibil să spunem că zece muncitori vor recolta mai mult grâu de pe o suprafață dacă ei sunt în poziția de a utiliza anumite utilaje adiționale; dar nu cunosc niciun mijloc prin care să reducem aceasta la un raport aritmetic inteligibil care să nu introducă valori. În orice caz, multe discuții pe acest subiect par să fie interesate în principal de productivitatea fizică a capitalului într-un anume sens, deși scriitorii nu reușesc să fie foarte clari.

În al doilea rând, există întrebarea dacă productivitatea marginală a capitalului este o cantitate absolută sau este un raport. Contextul în care este utilizat și obiceiul de a fi tratat ca fiind în aceleași proporții ca și rata dobânzii par să o impună ca fiind un raport. Totuși, de obicei nu este clar care ar trebui să fie cei doi termeni ai raportului.

În final, există distincția, a cărei neglijare a fost principala cauză de confuzie și neînțelegere, între creșterea de valoare obținută prin utilizarea unei cantități adiționale de capital în situația *existentă*, și seria de creșteri care sunt așteptate a fi obținute *de-a lungul întregii vieți* a bunului de capital — adică distincția dintre Q_1 și întreaga serie $Q_1, Q_2,\ldots,Q_r,\ldots$. Aceasta implică întrebarea despre locul pe care îl ocupă așteptările în teoria economică. Majoritatea discuțiilor despre productivitatea marginală a capitalului par să nu acorde nicio atenție membrilor acestei serii cu excepția lui Q_1. Totuși aceasta nu este o abordare justificată decât cu excepția teoriei statice, în

care toți Q sunt egali. Teoria obișnuită a distribuției, în care se presupune că productivitatea marginală (într-un sens sau altul) a capitalului se obține *acum*, este valabilă numai în cazul staționar. Beneficiile agregate curente aduse de capital nu sunt într-o relație directă cu productivitatea sa marginală; în timp ce beneficiul său curent corespunzător producției marginale (adică beneficiul adus de capital și care intră în prețul ofertei de producție) este egal cu costul său marginal de utilizare, care, de asemenea, nu are nicio legătură strânsă cu productivitatea sa marginală.

Precum am spus și mai devreme există o lipsă extraordinară de explicație clară a acestui termen. În același timp trăiesc cu credința că definiția pe care am dat-o mai sus este destul de apropiată de sensul pe care Marshall a intenționat să-l dea termenului. Expresia pe care Marshall însuși o folosește este „eficiența marginală netă" a unui factor de producție; sau, alternativ, „utilitatea marginală a capitalului". Ceea ce urmează este un rezumat al celor mai relevante pasaje pe care le-am putut găsi în *Principiile* sale (ediția 6, paginile 519–520). Am pus laolaltă câteva fraze neconsecutive pentru a exprima esența a ceea ce spune el:

> Într-o fabrică poate fi pus în funcțiune un utilaj suplimentar în valoare de 100£, astfel încât să nu implice alte cheltuieli suplimentare și să adauge anual o valoare de 3£ la producția netă a fabricii, după ce se ține cont de uzura și deteriorarea sa. Dacă investitorii avansează capital în fiecare ocupație din care pare posibil să se obțină un profit semnificativ; și dacă, aceasta fiind făcută și după găsirea echilibrului, încă mai este profitabil să se angajeze acest utilaj, atunci putem să concluzionăm din acest fapt că rata anuală a dobânzii este de trei procente. Dar ilustrări de acest gen indică numai o parte din acțiunile marilor cauze care guvernează valoarea. Ele nu pot fi transformate într-o teorie a dobânzii, așa cum nu pot fi transformate într-o teorie a salariilor, fără a intra într-un cerc vicios... Să presupunem că rata dobânzii este de trei procente pentru acțiuni; și că industria de pălării

absoarbe un capital de un milion de lire. Aceasta înseamnă că industria de pălării poate transforma întregul capital în valoare de un milion de lire în așa fel, încât ar aduce un venit net de trei procente pe an pentru utilizarea lui. Dacă rata dobânzii ar fi fost de 20 de procente, atunci ar fi putut exista utilaje de care industria ar fi refuzat să de dispenseze. Dacă rata ar fi fost de 10 procente, mai mult ar fi fost utilizat; dacă ea ar fi fost de șase procente, încă și mai mult; dacă ar fi fost de patru procente, încă și mai mult; în final, rata fiind de trei procente, folosesc încă și mai mult. La această cantitate, utilitatea marginală a capitalului, adică utilitatea acelui utilaj care este tocmai profitabil a fi angajată, este egală cu trei procente.

Este evident din cele de mai sus că Marshall a fost foarte conștient că vom fi antrenați într-un argument circular, dacă încercăm să determinăm adevărata rată a dobânzii în acest mod.[89] În acest pasaj se pare că el acceptă punctul de vedere expus mai sus, conform căruia rata dobânzii determină punctul la care vor fi avansate noi investiții, dată fiind funcția eficienței marginale a capitalului. Dacă rata dobânzii este trei procente, înseamnă că nimeni nu va plăti 100£ pentru un utilaj, decât dacă speră în acest fel să adauge 3£ la producția sa netă anuală, după scăderea costurilor și a deprecierii. Dar vom vedea în capitolul 14 că în alte pasaje Marshall a fost mai puțin precaut — deși dând înapoi atunci când argumentul său îl conduce către tărâmuri dubioase.

Deși nu o numește „productivitate marginală a capitalului", profesorul Irving Fisher a dat în cartea sa *Theory of Interest* (1930) o definiție a ceea ce el numește „rata randamentului peste cost", care este absolut la fel cu definiția mea. „Rata randamentului peste cost", scrie el,[90] „este acea rată care, angajată în calcularea valorii prezente a tuturor costurilor

[89] Dar nu a greșit el atunci când a presupus că teoria productivității marginale a salariilor este la fel de circulară?
[90] *Op. cit.* pagina 168.

și a valorii prezente a tuturor veniturilor, le va aduce pe cele două la o relație de egalitate." Profesorul Fisher arată că amploarea investiției în oricare direcție va depinde de comparația dintre rata randamentului peste cost și rata dobânzii. Pentru a induce noi investiții „rata randamentului peste cost trebuie să depășească rata dobânzii".[91] „Această nouă dimensiune (sau factor) în studiul nostru joacă rolul central pe partea oportunităților de investiții a teoriei dobânzii."[92] Astfel, profesorul Fisher folosește expresia sa „rata randamentului peste cost" în același sens și cu exact același scop pentru care eu folosesc expresia „productivitatea marginală a capitalului".

III

Cea mai importantă confuzie în ceea ce privește înțelesul și semnificația productivității marginale a capitalului decurge din eșecul de a vedea că ea depinde de beneficiile *viitoare* aduse de capital, și nu doar de cele curente. Acest lucru poate fi cel mai bine ilustrat observând efectul unei așteptări de modificare a costurilor viitoare de producție asupra productivității marginale a capitalului, fie că aceste modificări se așteaptă să provină din modificări ale costului cu forța de muncă, adică ale unității salariale sau din invenții și tehnologie nouă. Producția obținută cu echipamentul produs azi va trebui să concureze, de-a lungul vieții sale, cu producția obținută cu echipamentul produs ulterior, probabil cu un cost mai mic al forței de muncă, probabil cu o tehnică avansată, care este satisfăcut cu un preț mai mic pentru producție, iar producția va crește în cantitate până când prețul său va scădea până la cea mai mică valoare acceptabilă. În plus, profitul întreprinzătorului (exprimat în bani) din utilajul, nou sau

[91] *Op. cit.* pagina 159.
[92] *Op. cit.* pagina 155.

vechi, se va reduce dacă toată producția va fi realizată cu un cost mai mic. În măsura în care o asemenea evoluție este prevăzută ca fiind probabilă, sau chiar posibilă, productivitatea marginală a capitalului va fi diminuată corespunzător.

Acesta este factorul prin care așteptări de modificare a valorii banilor influențează volumul producției curente. Așteptări de reducere a valorii banilor stimulează investițiile, și deci angajarea forței de muncă în general, deoarece saltă funcția productivității marginale a capitalului, adică funcția de cerere pentru investiții; iar o așteptare de creștere a valorii banilor cauzează depresiune, deoarece coboară funcția productivității marginale a capitalului.

Acesta este adevărul care stă în spatele teoriei profesorului Irving Fisher, a ceea ce inițial el a numit „Apreciere și Dobândă" — distincția dintre rata nominală a dobânzii și rata reală a dobânzii unde cea din urmă este egală cu cea dintâi, după ajustarea pentru modificările intervenite în valoarea banilor. Este dificil să înțelegem ceva din această teorie așa cum este ea formulată, deoarece nu este clar dacă schimbarea valorii banilor este sau nu presupusă a fi anticipată. Nu există nicio scăpare de la dilema că, dacă aceasta nu este prevăzută, atunci nu va exista niciun efect asupra afacerilor curente; în timp ce, dacă este prevăzută, prețurile bunurilor existente vor fi ajustate imediat, astfel încât avantajul de a deține bani și cel de a deține bunuri sunt din nou egalizate. În plus, va fi prea târziu pentru posesorii de bani să profite sau să sufere din cauza variației ratei dobânzii, care va neutraliza viitoarea modificare a valorii banilor împrumutați de-a lungul perioadei împrumutului. Această dilemă nu este evitată cu succes de către soluția profesorului Pigou de a presupune că variațiile viitoare ale valorii banilor sunt anticipate de un grup de oameni, dar nu și de altul.

Greșeala provine din presupunerea că rata dobânzii este cea care va reacționa în mod direct la variațiile viitoare ale valorii banilor, și nu productivitatea marginală a unui stoc dat

de capital. Prețurile activelor *existente* se vor ajusta întotdeauna de la sine la variațiile în așteptările cu privire la valoarea viitoare a banilor. Importanța unor asemenea variații în așteptări constă în efectul lor asupra promptitudinii de a produce *noi* bunuri de capital, prin reacția lor asupra productivității marginale a capitalului. Efectul de stimulare al anticipărilor de prețuri mai ridicate se datorează nu faptului că acestea determină o creștere a ratei dobânzii (ceea ce ar fi un mod paradoxal de stimulare a producției — în măsura în care rata dobânzii crește efectul stimulator este neutralizat —, ci faptului că ele determină creșterea productivității marginale a unui stoc dat de capital. *Dacă* rata dobânzii ar crește *pari passu* cu productivitatea marginală a capitalului, atunci nu ar exista niciun efect stimulator al anticipării de creștere a prețurilor. Deoarece pentru stimularea producției productivitatea marginală a unui stoc dat de capital trebuie să crească *relativ* la rata dobânzii. Într-adevăr, teoria profesorului Fisher ar putea fi cel mai bine rescrisă în termeni de „rata reală a dobânzii", definită ca fiind rata dobânzii ce ar trebui să fie în vigoare, urmând unei modificări a stării de așteptare cu privire la valoarea viitoare a banilor, pentru ca această modificare să nu aibă niciun efect asupra producției curente.[93]

Merită să remarcăm că o așteptare de scădere a ratei dobânzii va avea efectul de *coborâre* a funcției productivității marginale a capitalului; deoarece înseamnă că producția realizată cu capitalul tehnic produs astăzi va trebui să concureze de-a lungul unei părți din viața sa cu producția realizată cu capitalul tehnic ce se mulțumește cu un randament mai scăzut. Această așteptare nu va avea un efect deloc mare de scădere a activității economice, deoarece așteptările cu privire la complexul de rate ale dobânzilor, pentru diferiți termeni, ce vor fi valabili în viitor, vor fi parțial reflectate în complexul

[93] Cf. articolului domnului Robertson „Industrial Fluctuations and the Natural Rate of Interest", Economic Journal, decembrie 1934.

de rate ale dobânzilor valabile în prezent. Totuși, este posibil să existe un efect de scădere a activității, deoarece producția realizată cu echipamentul produs astăzi, care va rezulta către sfârșitul vieții acestui echipament, ar putea concura cu producția realizată cu un echipament mult mai tânăr, care se mulțumește cu un randament mai scăzut, datorită unei rate mai mici a dobânzii, care rămâne în vigoare pentru perioadele ulterioare sfârșitului vieții echipamentului produs în prezent.

Este important să înțelegem dependența productivității marginale a unui stoc dat de capital de variațiile așteptărilor, deoarece această dependență este cea care face în principal ca productivitatea marginală a capitalului să fie supusă fluctuațiilor oarecum violente, ce reprezintă explicația ciclului comercial. În capitolul 22, mai jos, voi arăta că succesiunea de boom și depresiune economică poate fi descrisă și analizată în funcție de fluctuațiile productivității marginale a capitalului relativ la rata dobânzii.

IV

Volumul investițiilor este afectat de două tipuri de risc, ce nu au fost, de obicei, evidențiate, dar asupra cărora merită să atragem atenția. Primul dintre ele este riscul întreprinzătorului sau riscul debitorului și rezultă din îndoielile pe care acesta le are în mintea sa cu privire la probabilitatea de a obține într-adevăr venitul pe care îl speră. Dacă o persoană își riscă propriii bani, acesta este singurul risc care este relevant.

Dar acolo unde există un sistem de debitare și creditare, prin care înțeleg acordarea de împrumuturi cu o margine de garanție reală sau personală, este relevant un al doilea tip de risc, pe care îl vom denumi riscul creditorului. Acesta poate fi datorat fie hazardului moral, adică neîndeplinirii voluntare a obligației financiare sau unui alt mijloc de a scăpa, posibil legal, de îndeplinirea obligației, sau ineficienței posibile a marginii garanției, adică neîndeplinirii involuntare a obligației financiare din cauza așteptărilor dezamăgitoare. Am putea adăuga și o a

treia sursă de risc, și anume o schimbare posibil nefavorabilă a valorii standardului monetar, ceea ce face ca un credit să fie mai puțin sigur decât un activ real; deși toate sau cele mai multe dintre aceste schimbări ar trebui să fie deja reflectate, și de aceea absorbite, în prețul activelor reale durabile.

Primul tip de risc este, într-un anumit sens, un cost social real, deși pasibil de diminuare prin calcularea de medii, precum și prin sporirea preciziei previziunii. Cel de-al doilea este o pură adăugire la costul de investiție, care nu ar exista dacă debitorul și creditorul ar fi aceeași persoană. Mai mult, în parte, el implică o dublare a unei anumite proporții din riscul întreprinzătorului, care este adăugată *de două ori* la rata pură a dobânzii, pentru a ne da beneficiul viitor minim, care va induce investiția. Dacă afacerea este una riscantă, debitorul va necesita o diferență mai mare între beneficiul așteptat și rata dobânzii, la care va considera că este profitabil pentru el să ia creditul; în timp ce același motiv îl va determina pe creditor să aibă nevoie de o diferență mai mare între prețul pe care el îl va cere și rata pură a dobânzii pentru a-l motiva să acorde împrumutul (cu excepția cazului în care debitorul este așa de puternic și bogat, încât este capabil să ofere o garanție excepțională). Speranța unui venit foarte favorabil, care ar putea neutraliza riscul în mintea debitorului, nu se află însă și la îndemâna creditorului.

Această dublare a toleranței pentru o porțiune de risc nu a fost, din câte știu, evidențiată până acum; însă ar putea fi importantă în anumite circumstanțe. În timpul unui avânt economic, estimarea publicului cu privire la magnitudinea celor două riscuri, atât cel al creditorului, cât și cel al debitorului, este capabilă să devină neobișnuit și imprudent de mică.

V

Funcția productivității marginale a capitalului este de o importanță deosebită, deoarece așteptările cu privire la viitor

influențează rata dobânzii în principal prin acest factor (mai mult decât prin rata dobânzii). Greșeala de a considera productivitatea marginală a capitalului ca fiind în principal în termeni de beneficiu *curent* adus de capitalul tehnic, ceea ce ar fi corect numai în cazul static în care nu avem un viitor schimbător care să influențeze prezentul, a condus la ruperea legăturii teoretice dintre azi și mâine. Chiar și rata dobânzii este, în fond,[94] un fenomen curent; și dacă reducem productivitatea marginală a capitalului la același status, ne vom bloca posibilitatea de a lua în considerare în mod direct influența viitorului în analiza echilibrului.

Faptul că ipoteza de situație statică se află adesea la baza teoriei economice de astăzi aduce cu ea un mare element de irealism. Dar introducerea conceptelor de cost de utilizare și de productivitate marginală a capitalului, definite ca mai sus, va avea efectul, cred, de a o aduce înapoi la realitate, reducând la minim necesarul de adaptare.

Viitorul economic este legat de prezent, datorită existenței bunurilor de folosință îndelungată. De aceea, în concordanță și în acord cu principiile noastre generale de gândire, așteptările cu privire la viitor ar trebui să influențeze prezentul prin prețul de cerere al bunurilor de folosință îndelungată.

---

[94] Nu în totalitate, deoarece valoarea sa reflectă *incertitudinea* cu privire la viitor. Mai mult, relația dintre ratele dobânzii pentru diverse termene depinde de așteptări.

12 | Așteptările pe termen lung

I

Am văzut în capitolul anterior că dimensiunea investiției depinde de relația dintre rata dobânzii și corespondența dintre productivitatea marginală a capitalului și diferitele dimensiuni ale investițiilor curente, în timp ce productivitatea marginală a capitalului depinde de relația dintre prețul de ofertă al unui bun de capital și beneficiile viitoare aduse de acesta. În acest capitol ne vom ocupa mai în detaliu de câțiva dintre factorii care determină beneficiile viitoare aduse de un activ.

Așteptările cu privire la beneficiile viitoare depind parțial de factorii existenți pe care îi presupunem cunoscuți mai mult sau mai puțin cu certitudine, și parțial de evenimente viitoare, care pot fi doar anticipate cu mai multă sau mai puțină încredere. Din prima categorie putem menționa stocul existent de diverse bunuri de capital, precum și bunurile de capital în general și puterea cererii existente din partea consumatorilor pentru bunuri, care necesită o asistență relativ mai mare din partea capitalului pentru producerea lor eficientă. Din cea de-a doua categorie fac parte modificările viitoare ale tipului și cantității stocului de bunuri de capital, precum și gusturile consumatorilor, puterea cererii efective din când în când de-a lungul vieții investiției în cauză, și modificările nominale ale unității salariale, ce pot să apară de-a lungul vieții sale. Putem

sintetiza starea de aşteptări psihologice, considerând cea de-a doua categorie ca fiind *starea de aşteptări pe termen lung* — diferit de aşteptările pe termen scurt, pe baza cărora un producător estimează ceea ce va obţine pentru un produs, atunci când acesta este terminat, în cazul în care decide să-l producă astăzi cu utilajul existent. Acestea au fost examinate în capitolul 5.

II

Ar fi nesăbuit ca atunci când ne formăm aşteptările să ataşăm o pondere mare chestiunilor care sunt foarte incerte.[95] De aceea este rezonabil să ne ghidăm cel mai mult după faptele de care ne simţim oarecum siguri, chiar dacă ele ar putea fi relevante într-un mod mai puţin decisiv decât alţi factori despre care cunoştinţele noastre sunt vagi şi sărăcăcioase. Din acest motiv, faptele stării existente intră, într-un anume sens disproporţionat, în formarea aşteptărilor noastre pe termen lung. Procedeul obişnuit fiind acela de a lua situaţia existentă şi de a o proiecta în viitor, modificată numai în măsura în care avem motive mai mult sau mai puţin clare să ne aşteptăm la o schimbare.

Prin urmare, aşteptările pe termen lung, pe baza cărora ne formăm deciziile, nu depind numai de cea mai probabilă previziune pe care o putem face. Ele depind şi de *încrederea* cu care facem această previziune — de cât de mare evaluăm a fi probabilitatea ca cea mai bună previziune a noastră să se dovedească a fi greşită. Dacă ne aşteptăm la schimbări mari, dar este foarte nesigur care va fi forma exactă a acestor schimbări, atunci încrederea noastră va fi slabă.

Starea de încredere, aşa cum o denumesc ei, este o chestiune căreia oamenii practici îi acordă întotdeauna cea mai minuţioasă atenţie. Însă economiştii nu au analizat-o atent şi s-au

[95] Prin „foarte incerte" nu vreau să spun „improbabil". *Cf.* cartea mea *Treatise on Probability*, capitolul 6, despre „Ponderea argumentelor".

mulţumit, de regulă, să o discute în termeni generali. Îndeosebi, nu a devenit clar faptul că relevanţa sa pentru problemele economice apare prin influenţa sa importantă asupra funcţiei productivităţii marginale a capitalului. Nu sunt doi factori separaţi afectând rata investiţiilor, anume funcţia productivităţii marginale a capitalului şi starea de încredere. Starea de încredere este relevantă, deoarece este unul dintre factorii majori determinându-l pe cel dintâi, fiind acelaşi lucru cu funcţia cererii de investiţii.

Cu toate acestea nu putem să spunem foarte multe despre starea de confidenţă *a priori*. Concluziile noastre trebuie să depindă în principal de observaţia noastră efectivă referitoare la psihologia pieţelor şi afacerilor. Acesta este motivul pentru care următoarea digresiune se află pe un nivel diferit de abstracţiune faţă de cea mai mare parte a acestei cărţi.

Pentru uşurinţa expoziţiei vom presupune în discuţia următoare despre starea de încredere că nu există variaţii ale ratei dobânzii şi vom scrie în secţiunile următoare, ca şi cum schimbările în valoarea investiţiei s-ar datora numai variaţiilor aşteptărilor cu privire la beneficiile lor viitoare şi deloc variaţiilor ratei dobânzii la care sunt capitalizate aceste beneficii. Totuşi, efectul variaţiilor ratei dobânzii este suprapus cu uşurinţă peste efectul variaţiilor stării de încredere.

III

Un fapt remarcabil este caracterul precar al bazei de cunoştinţe pe care trebuie elaboraţi estimatorii noştri cu privire la beneficiile viitoare. Cunoştinţele noastre cu privire la factorii care vor guverna beneficiul adus de o investiţie câţiva ani de acum înainte sunt, de obicei, foarte sărăcăcioase şi, adesea, neglijabile. Cinstit vorbind, trebuie să admitem că baza noastră de cunoştinţe pentru estimarea beneficiilor aduse de o cale ferată, de o mină de cupru, de o fabrică de textile, de un medicament miraculos, de o linie de transport maritim

peste Atlantic, de o clădire în centrul Londrei în zece ani de acum înainte, se rezumă la foarte puțin și adesea la nimic; sau chiar în cinci ani de acum înainte. De fapt, cei care încearcă în mod serios să facă o astfel de estimare sunt adesea în așa o minoritate, încât comportamentul lor nu guvernează piața.

În vremurile dinainte, când întreprinderile se aflau în principal în proprietatea celor care le inițiau sau a prietenilor și asociaților lor, investiția depindea de oferta unui număr suficient de invidizi cu un temperament sanguin și impulsuri constructive care se angajau în afaceri ca într-un mod de trai, fără să se bazeze pe calcule precise ale profitului viitor. Afacerea era în parte o loterie, deși rezultatul final era guvernat în mare parte de condiția ca abilitățile și caracterul managerilor să fie peste medie. Unii eșuau, alții reușeau. Dar chiar și după realizarea evenimentului nimeni nu ar ști dacă rezultatele medii în ce privește sumele investite ar depăși, ar fi egale sau ar fi mai mici decât rata dobânzii în vigoare; deși, dacă excludem exploatarea resurselor naturale și monopolurile, este posibil ca adevăratele rezultate medii ale investițiilor, chiar și în perioadele de progres și prosperitate, să fi dezamăgit speranțele care le-au stimulat. Oamenii de afaceri joacă un joc mixt al șansei și iscusinței, ale cărui rezultate medii pentru jucători nu sunt cunoscute celor care sunt implicați în afacere. Dacă natura umană nu ar simți nicio tentație de a risca, nicio satisfacție (în afară de profit) din a construi o fabrică, o linie de cale ferată, o mină sau o fermă, atunci s-ar putea să nu existe prea multe investiții doar ca rezultat al unor calcule la rece.

Cu toate acestea, deciziile celor de modă veche de a investi în afaceri private erau în mare parte decizii irevocabile, nu numai pentru comunitate, în ansamblul său, dar și pentru investitorul individual. Odată cu separarea proprietății de management, o situație predominantă în zilele noastre, și odată cu dezvoltarea pieței de investiții, intervine un nou factor de o mare importanță, care uneori facilitează investițiile, dar care, alteori, contribuie destul de mult la instabilitatea

sistemului. În absența burselor de valori, nu există niciun motiv în a încerca în mod frecvent să reevaluăm o investiție în care suntem implicați. Totuși, bursa de valori reevaluează zilnic multe investiții, iar reevaluările oferă în mod frecvent oportunitatea unei persoane individuale (deși nu și societății în ansamblul său) de a-și revizui obligațiile. Aceasta este ca și când un fermier, verificându-și barometrul după micul dejun, ar putea decide să-și mute capitalul de pe fermă între 10 și 11 dimineața și să reconsidere dacă să se întoarcă la el mai târziu în timpul săptămânii. Însă reevaluările zilnice ale bursei de valori, deși făcute în principal cu scopul de a facilita transferul de investiții vechi între indivizi, exercită în mod inevitabil o influență decisivă asupra ratei investițiilor curente. Motivul este că nu există niciun sens în a construi o nouă întreprindere la un cost mai mare decât cel la care ar putea fi procurată o întreprindere similară deja existentă; în timp ce există un stimulent de a cheltui pentru un proiect nou o sumă ce ar putea părea extravagantă, în cazul în care acesta poate fi vândut la bursa de valori pentru un profit imediat.[96] Astfel, anumite categorii de investiții sunt guvernate de așteptările medii ale celor care tranzacționează la bursa de valori, relevate mai degrabă de prețul acțiunilor, decât de așteptările pure ale întreprinzătorilor de profesie.[97] Cum sunt atunci puse

[96] În cartea mea *Treatise on Money* (vol. ii, p. 195) am evidențiat faptul că atunci când acțiunile unei companii sunt cotate la o valoare foarte mare, astfel că aceasta din urmă poate să strângă mai mult capital prin emiterea de noi acțiuni în termeni favorabili, aceasta are același efect ca și cum ar putea împrumuta la o rată mică a dobânzii. Ar trebui să explic acest fapt, arătând că o cotare ridicată a acțiunilor existente implică o creștere a productivității marginale a tipului de capital corespunzător și de aceea are același efect (deoarece investiția depinde de comparația dintre productivitatea marginală a capitalului și rata dobânzii) ca și o scădere a ratei dobânzii.

[97] Desigur că acest lucru nu este valabil pentru categoriile de întreprinderi care nu sunt imediat vandabile sau pentru care nu corespunde îndeaproape niciun instrument negociabil. Categoriile sub această excepție erau înainte vaste. Însă, măsurate ca o proporție din valoarea totală a noilor investiții, importanța lor scade în mod rapid.

în practică aceste reevaluări zilnice și chiar din oră în oră ale investițiilor existente?

IV

În practică am căzut de acord în mod tacit, de regulă, să recurgem la ceea ce este de fapt o *convenție*. Esența acestei convenții — deși, desigur, nu funcționează atât de simplu — constă în a presupune că starea de fapt existentă va continua la nesfârșit, doar cu excepția cazului în care avem motive clare pentru a ne aștepta la o schimbare. Aceasta nu înseamnă că într-adevăr ne așteptăm ca starea de fapt existentă să continue pentru o perioadă indefinită. Știm din experiența vastă că acest lucru este foarte improbabil. Rezultatele reale ale unei investiții pe termen lung sunt foarte rar în acord cu așteptările inițiale. Nici nu putem să raționalizăm comportamentul nostru prin a susține că pentru o persoană ignorantă erorile în ambele direcții sunt echiprobabile, astfel încât rezultă o așteptare actuarială medie, bazată pe echiprobabilități. Întrucât se poate arăta cu ușurință că ipoteza de probabilități aritmetice egale bazată pe o stare de ignoranță conduce la absurdități. În fapt presupunem că evaluarea de piață existentă — nefiind important cum aceasta a fost obținută — este *corectă* în mod unic relativ la cunoștințele noastre existente despre faptele care vor influența beneficiile aduse de investiție și că ea se va schimba numai în raport cu modificările acestor cunoștințe. Totuși, din punct de vedere psihologic, ea nu poate fi corectă în mod unic, deoarece cunoștințele noastre existente nu furnizează o bază suficientă pentru calculul unor așteptări matematice. De fapt, în evaluarea pieței intră tot felul de aspecte, care nu sunt în niciun fel relevante pentru beneficiile viitoare.

Totuși, metoda de calcul convențională de mai sus va fi compatibilă cu un grad considerabil de continuitate și stabilitate, *atâta timp cât ne putem baza pe menținerea convenției*.

Dacă există piețe de investiții organizate și dacă ne putem baza pe menținerea convenției, un investitor se poate încuraja pe sine în mod legitim cu ideea că singurul risc pe care și-l asumă este acela al unei pure schimbări a știrilor *în viitorul apropiat*, în ceea ce privește probabilitatea cu care poate încearcă să-și formeze propria opinie, și care este puțin probabil să fie una foarte mare. Întrucât, presupunând că această convenție rămâne valabilă, numai aceste modificări pot să afecteze valoarea investiției sale. Astfel, investitorul în cauză nu trebuie să-și piardă somnul doar din cauza faptului că nu are nicio idee despre cât va valora investiția sa peste zece ani. În acest fel, investiția devine rezonabil de „sigură" pentru un investitor individual de-a lungul unor perioade scurte de timp, și astfel de-a lungul unei succesiuni de perioade scurte, oricum multe, dacă se poate baza suficient pe faptul că nu există breșe în convenție, el având posibilitatea de a-și revizui opinia și a-și modifica investiția, înainte ca prea multe evenimente să se întâmple. Investițiile care sunt „fixe" pentru societate sunt astfel făcute „lichide" pentru investitorul individual.

Sunt sigur că pe baza unei proceduri ca aceasta s-au dezvoltat principalele piețe de investiții. Însă nu este surprinzător ca o convenție, în mod absolut atât de arbitrară, să-și aibă punctele sale slabe. Caracterul său precar este cel care creează problema contemporană, deloc mică, a asigurării unor investiții suficiente.

V

Câțiva dintre factorii care accentuează acest caracter precar pot fi menționați pe scurt.

(1) Ca urmare a creșterii treptate a proporției acțiunilor în investiția agregată a societății aflate în posesia persoanelor care nu administrează și nu au cunoștințe speciale cu privire la circumstanțele, prezente sau viitoare, ale afacerii în cauză,

elementul de cunoştinţe reale în evaluarea investiţiilor de către cei care le deţin sau intenţionează să le procure a scăzut serios.

(2) Fluctuaţiile de la o zi la alta ale profiturilor investiţiilor existente, care, în mod evident, au un caracter efemer şi insignifiant, tind să aibă, în general, o influenţă excesivă şi chiar absurdă asupra pieţei. Se spune, de exemplu, că acţiunile companiilor americane care produc gheaţă tind să se vândă la un preţ mai mare în timpul verii, când profiturile lor sunt în consecinţă mai mari decât iarna când nimeni nu doreşte gheaţă. Recurenţa unei sărbători bancare poate să ridice valoarea de piaţă a căilor ferate britanice cu câteva milioane de lire.

(3) O evaluare convenţională care este stabilită ca rezultat al psihologiei de masă a unui număr mare de indivizi ignoranţi este expusă la o schimbare violentă ca rezultat al unei fluctuaţii bruşte de opinie, datorită unor factori care nu influenţează în niciun fel beneficiile viitoare; deoarece nu există rădăcini de convingere care să o menţină constantă. În vremuri anormale, în special, atunci când ipoteza unei continuităţi indefinite a stării de fapt existente este mai puţin plauzibilă decât în mod obişnuit, în ciuda faptului că nu există motive exprese de a anticipa o schimbare clară, piaţa va fi supusă unor valuri de sentimente pesimiste şi optimiste, care sunt iraţionale şi totuşi, într-un anume sens, legitime, atunci când nu există nicio bază solidă pentru un calcul rezonabil.

(4) Dar există un detaliu care merită atenţia noastră specială. Se poate să se fi presupus faptul că concurenţa între specialişti, având opinii şi cunoştinţe dincolo de cele ale investitorului privat mediu, ar corecta inconsistenţele individului ignorant lăsat de unul singur. Totuşi, întâmplarea face ca energia şi iscusinţa investitorului şi speculatorului profesionist să fie în principal ocupate într-un alt mod. Întrucât majoritatea acestor persoane sunt, de fapt, în mare parte preocupate nu cu elaborarea de previziuni superioare pe termen lung cu privire la beneficiul probabil al unei investiţii de-a lungul întregii vieţi a acesteia, ci cu prevederea variaţiilor bazei

convenţionale de evaluare pe termen scurt a publicului general. Ei sunt preocupaţi nu cu cât valorează cu adevărat o investiţie pentru cel care o cumpără „pe vecie", ci cu cât va fi ea evaluată pe piaţă, sub influenţa psihologiei de masă, trei luni sau un an de acum înainte. În plus, acest comportament nu este rezultatul unei propensităţi deviante. Este un rezultat inevitabil al unei pieţe de investiţii organizate în felul deja descris. Deoarece nu este raţional să plăteşti 25 pentru o investiţie despre care crezi că beneficiile sale viitoare vor justifica o valoare de 30, dacă, de asemenea, crezi că piaţa o va evalua la 20 trei luni de acum înainte.

Astfel, investitorul profesionist este forţat să fie preocupat de anticiparea schimbărilor iminente, apărute în noutăţi sau în atmosferă, de genul celor de care experienţa arată că psihologia de masă a pieţei este cea mai influenţată. Acesta este rezultatul inevitabil al pieţei de investiţii organizată în vederea aşa-numitei „lichidităţi". Dintre preceptele finanţelor ortodoxe, cu siguranţă niciunul nu este mai antisocial decât fetişul lichidităţii, doctrina că este o virtute din partea insituţiilor de investiţii să-şi concentreze resursele pe deţinerea de titluri de valoare „lichide". Acest precept uită că nu există un asemenea lucru precum lichiditatea investiţiei pentru societate în ansamblul său. Obiectivul social al investiţiei competente ar trebui să fie acela de a înfrânge forţele malefice ale timpului şi ignoranţei care ne învăluie viitorul. Adevăratul obiectiv privat al celei mai competente investiţii din zilele noastre este de a „fura startul", aşa cum spun americanii, de a fi mai deştept decât prostimea, de a pasa moneda pierzătoare sau depreciată celuilalt.

Această bătălie a iscusinţei de a anticipa baza evaluării convenţionale pentru câteva luni în avans, şi nu beneficiul viitor al unei investiţii de-a lungul mai multor ani, nici măcar nu necesită naivi în râdurile publicului pentru a hrăni gurile profesioniştilor — ea poate fi dusă de către profesionişti între ei. Nici nu este necesar ca cineva să continue să creadă că baza

convenţională de evaluare are o validitate pe termen lung. Situaţia se aseamănă, am putea spune, unui joc de *Plici, Popa prostul*, de *Scaune muzicale* — un joc în care este învingător cel care spune *Plici* nici prea deveme, nici prea târziu, care nu rămâne la sfârşit Popa prostul, cel care îşi asigură un scaun înainte ca muzica să se oprească. Aceste jocuri pot fi jucate cu interes şi plăcere, deşi toţi jucătorii ştiu că, atunci când muzica se opreşte, unii dintre jucători vor rămâne în picioare.

Sau, pentru a modifica puţin metafora, investiţiile profesionale pot fi asemuite cu acele concursuri în ziare în care competitorii trebuie să aleagă primele şase cele mai frumoase feţe din o sută de fotografii, premiul fiind câştigat de concurentul a cărui alegere corespunde cel mai îndeaproape cu preferinţa medie a concurenţilor în ansamblu; astfel încât fiecare competitor trebuie să aleagă nu acele feţe pe care el însuşi le consideră cele mai drăguţe, ci pe acelea pe care el le consideră cel mai probabil să aibă priză la ceilalţi concurenţi, toţi privind problema din acelaşi punct de vedere. Nu este cazul de a le alege pe acelea care, în opinia cuiva, sunt într-adevăr cele mai drăguţe, nici chiar pe cele despre care opinia generală crede că sunt cele mai drăguţe. Am atins gradul al treilea în care ne dedicăm inteligenţa anticipării a ceea ce opinia publică se aşteaptă ca opinia publică să fie. Şi cred că există alţii care folosesc gradul al patrulea, al cincilea şi grade mai înalte.

Dacă cititorul întrerupe prin a spune că trebuie cu siguranţă să existe profituri mari de câştigat pe termen lung de la ceilalţi jucători de către un individ iscusit care, nederanjat de jocul care prevalează, continuă să procure investiţii la cele mai bune aşteptări pe termen lung pe care le poate formula, atunci trebuie să i se răspundă, mai întâi de toate, că într-adevăr există asemenea indivizi serioşi şi că este foarte important pentru o piaţă de investiţii dacă aceştia predomină sau nu în influenţa lor asupra jucătorilor. Dar trebuie să adăugăm şi faptul că există câţiva factori care periclitează predominanţa unor asemenea indivizi în pieţele de investiţii moderne.

Investiţia bazată pe aşteptări autentice pe termen lung este atât de dificilă în zilele noastre, încât este de-abia previzibilă. Cel care încearcă o previziune trebuie cu siguranţă să aibă zile mult mai laborioase şi să-şi asume un risc mai mare decât cel care încearcă să ghicească mai bine decât masele cum se vor comporta masele; şi, dată fiind aceeaşi inteligenţă, el poate să facă greşeli mult mai grave. Nu există nicio evidenţă clară din experienţa reală că politica de investiţii care este social avantajoasă coincide cu cea care este şi cea mai profitabilă. Este nevoie de *mai multă* inteligenţă decât furtul startului pentru a înfrânge forţele timpului şi ignoranţa noastră cu privire la viitor. În plus, viaţa nu este suficient de lungă — natura umană este doritoare de rezultate rapide, există un interes deosebit în a face bani în mod rapid, iar câştiguri mai îndepărtate sunt actualizate de către o persoană medie la o rată foarte ridicată. Jocul investiţiei profesioniste este intolerabil de plictisitor şi foarte sever pentru cineva care este lipsit în totalitate de instinctul de jucător; în timp ce acela care îl are trebuie să plătească tributul acestei înclinaţii către risc. Mai mult decât atât, un investitor care-şi propune să ignore fluctuaţiile pieţei din viitorul apropiat, are nevoie de mai multe resurse pentru siguranţă şi nu trebuie să opereze pe o scară foarte largă, posibil deloc, cu bani împrumutaţi — un motiv în plus pentru veniturile mari din jocul cu un stoc dat de inteligenţă şi resurse. În final investitorul pe termen lung, promotorul interesului public, este cel care în practică îşi va primi cele mai multe critici, oriunde fondurile de investiţii sunt administrate de comitete sau consilii sau bănci.[98] Deoarece stă în esenţa comportamentului său să fie excentric, neconvenţional şi temerar în ochii opiniei publice. Dacă are

[98] Practica, considerată prudentă de obicei, prin care un fond de investiţii sau un birou de asigurări calculează în mod frecvent nu numai venitul din portofoliului său de investiţii, ci şi capitalizarea sa de piaţă, poate, de asemenea, să tindă spre a direcţiona prea multă atenţie fluctuaţiilor pe termen scurt ale celei din urmă.

succes, aceasta nu va face decât să confirme credința generală că este temerar; și dacă pe termen scurt iese învins, ceea ce este foarte probabil, nu va avea parte de prea multă milă. Înțelepciunea populară ne învață că este mai bine pentru reputație să eșuezi în mod convențional, decât să ai succes în mod neconvențional.

(5) Până acum ne-am referit cu precădere la starea de încredere a speculatorului sau investitorului speculativ însuși și se pare a se fi presupus în mod tacit că, dacă el însuși este satisfăcut de perspective, atunci are autoritate nelimitată asupra banilor la rata de piață a dobânzii. Bineînțeles că nu este așa. De aceea trebuie să ținem seama și de cealaltă fațetă a stării de încredere, și anume încrederea instituțiilor de credit în cei care caută să împrumute de la ele, desemnată uneori ca fiind starea de credit. Un colaps al prețului acțiunilor, care are reacții dezastruoase asupra productivității marginale a capitalului, ar putea să se datoreze fie slăbirii încrederii speculative, fie stării de credit. Însă, în timp ce slăbirea oricăreia dintre ele este suficientă să cauzeze un colaps, redresarea necesită revigorarea *amândurora*. Deoarece, în timp ce slăbirea creditului este suficientă pentru a cauza un colaps, revigorarea sa, deși o condiție necesară pentru redresare, nu este și suficientă.

VI

Aceste probleme nu ar trebui să se afle dincolo de competența economistului. Însă ele trebuie privite din perspectiva corectă. Dacă mi se permite să atribui termenul de *speculație* activității de previziune a psihologiei de piață și termenul *antrepriză* activității de previziune a beneficiului viitor al activelor de-a lungul vieții lor, nu este deloc cazul că întotdeauna speculația predomină antrepriza. Pe măsură ce organizarea piețelor de investiții se îmbunătățește, riscul ca speculația să predomine crește totuși. Pe una dintre cele mai mari piețe de investiții din lume, și anume New York, influența speculației

(în sensul de mai sus) este enormă. Chiar și în afara domeniului finanțelor, americanii sunt capabili să fie în mod nejustificat interesați în a descoperi ce crede opinia publică despre ce este opinia publică; iar această slăbiciune națională își găsește inamicul în piața financiară. Se spune că este un fapt rar ca un american să investească, așa cum fac mulți englezi, „pentru venit"; și el nu va fi gata să procure o investiție, decât în speranța unei aprecieri a capitalului. Acesta este doar un alt mod de a spune că, atunci când procură o investiție, americanul își leagă speranțele nu atât de beneficiile viitoare, cât mai degrabă de o schimbare favorabilă a bazei convenționale de evaluare, adică el este, ca în sensul de mai sus, un speculator. Nu este necesar ca speculatorii să afecteze negativ stabilitatea întreprinderii, așa cum o fac bulele financiare. Dar situația este serioasă atunci când întreprinderea devine bula într-un vârtej de speculații. Atunci când dezvoltarea capitalului unei țări devine un produs secundar al activităților unui cazinou, este posibil ca treaba să fie prost făcută. Succesul obținut de Wall Street, considerată ca fiind o instituție al cărei scop social propriu este de a direcționa investițiile noi către cele mai profitabile canale în ceea ce privește beneficiile viitoare, nu poate fi catalogat ca unul dintre succesele triumfătoare ale capitalismului *laissez faire* — ceea ce nu este surprinzător, dacă am dreptate când cred că cele mai bune creiere de pe Wall Street au fost de fapt direcționate către un alt obiectiv.

Aceste tendințe sunt un rezultat de-abia evitabil al piețelor noastre „lichide" de investiții organizate cu succes. Este în genere convenit faptul că, în interesul publicului, cazinourile ar trebui să fie inaccesibile și scumpe. Și probabil că același lucru este adevărat și despre bursele de valori. Faptul că păcatele bursei de valori de la Londra sunt mai puține decât cele ale Wall Street se poate datora nu atât de mult diferențelor în trăsăturile de caracter naționale, cât faptului că pentru englezul ordinar Throgmorton Street este, prin comparație cu Wall Street pentru americanul ordinar, inaccesibilă și foarte

scumpă. „Partea" agentului, costurile mari de brokeraj și taxele mari de transfer plătibile către trezorerie, care supraveghează tranzacțiile la bursa de valori de la Londra, diminuează suficient lichiditatea pieței (deși procedeul conturilor de jumătate de lună operează în sens opus) încât să elimine o mare proporție din tranzacțiile caracteristice pentru Wall Street.[99] Introducerea unei taxe de transfer substanțiale pentru toate tranzacțiile s-ar putea dovedi a fie cea mai utilă reformă disponibilă, cu scopul de a diminua predominanța speculației asupra antreprizei în Statele Unite.

Spectacolul piețelor de investiții moderne m-a determinat uneori să concluzionez că a face ca achiziția unei investiții să fie permanentă și indisolubilă, ca și căsătoria, cu excepția cauzelor de moarte sau alte cauze grave, ar putea fi un remediu util pentru relele contemporane. Aceasta ar forța investitorul să-și direcționeze gândirea numai către perspectivele pe termen lung. Dar puțină atenție acordată acestei soluții ne pune în fața unei dileme și ne arată cum lichiditatea piețelor de investiții adesea facilitează, deși uneori îngreunează, cursul investițiilor noi. Faptul că fiecare investitor individual se flatează pe el însuși cu ideea că angajamentul său este „lichid" (deși acest lucru nu poate fi adevărat pentru toți investitorii în mod colectiv) îi calmează acestuia nervii și îl face mult mai doritor să-și asume un risc. Dacă achizițiile individuale de investiții ar fi interpretate ca fiind nelichide, aceasta ar putea să împiedice serios investițiile noi, atâta timp cât individul are la dispoziție *metode alternative* în care să-și păstreze economiile. Aceasta este dilema. Atâta timp cât este posibil pentru un individ să-și folosească avuția pentru stocarea sau darea cu împrumut a *banilor*, alternativa de a procura bunuri de capital reale nu poate fi considerată ca suficient

[99] Se spune că atunci când Wall Street este activă, cel puțin jumătate din achiziționările sau vânzările de investiții sunt făcute cu intenția din partea speculatorului de a le efectua în sens opus *în aceeași zi*. Aceasta este adesea valabil și pentru bursa de mărfuri.

de atractivă (în special pentru o persoană care nu administrează bunuri de capital și știe foarte puțin despre ele), decât prin organizarea de piețe în care aceste active pot fi ușor transformate în bani.

Singura soluție radicală pentru criza de încredere care tulbură viața economică a lumii moderne ar fi să nu i se acorde nicio alegere individului între a-și consuma venitul și a comanda producția unui anumit bun de capital care, chiar și cu o dovadă precară, îi creează impresia că este cea mai promițătoare investiție pe care o are la dispoziție. Se poate întâmpla ca atunci când este cuprins, mai mult decât de obicei, de îndoieli asupra viitorului, acesta să-și orienteze perplexitatea către mai mult consum și mai puține investiții noi. Dar aceasta ar evita repercusiunile dezastruoase, cumulative și răsunătoare ale faptului că, atunci când este asaltat de îndoieli, are posibilitatea să-și cheltuiască venitul nici pe una nici pe cealaltă.

Desigur că cei care au evidențiat pericolele sociale legate de stocarea banilor au avut în minte ceva asemănător cu cele de mai sus. Însă ei au trecut cu vederea posibilitatea ca acest fenomen să apară fără nicio modificare, sau cel puțin fără nicio modificare de proporții, a stocului de bani.

VII

În afară de instabilitatea cauzată de speculații, există și instabilitatea cauzată de caracteristica naturii umane, conform căreia o proporție mare din activitățile noastre pozitive depinde de optimismul spontan, mai degrabă, decât de așteptările matematice, fie morale, hedonistice sau economice. Probabil că cele mai multe dintre deciziile noastre de a face ceva pozitiv, ale căror consecințe complete se vor face simțite de-a lungul a multor zile ce vor veni, pot fi considerate ca fiind numai rezultatul spiritului animalic — al unui impuls spontan de a acționa, mai degrabă, decât de a nu acționa, și nu rezultatul

unei medii ponderate a beneficiilor cantitative, înmulțite cu probabilitățile cantitative. Antrepriza doar se amăgește pe sine că este în principal acționată de declarația din propriul prospect, care, de altfel, este candidă și sinceră. Doar ceva mai mult decât o expediție la Polul Sud, ea se bazează pe calculul exact al beneficiilor ce vor veni. Astfel, dacă spiritul animalic este redus, iar optimismul spontan începe să se clatine, lăsându-ne să depindem doar de așteptările matematice, antrepriza va păli și va muri — deși teama de pierderi ar putea avea o bază nu cu mult mai rezonabilă decât au avut-o speranțele de profit dinainte.

Nu greșim dacă spunem că antrepriza care depinde de speranțe angrenează, prin beneficiile viitoare, comunitatea în ansamblul ei. Însă inițiativa individuală va fi adecvată numai atunci când calculele raționale sunt suplimentate și susținute de către spiritul animalic, astfel că gândul la pierderea finală, care adesea îi cuprinde pe pionieri, așa cum fără îndoială ne arată experiența reală, este dat deoparte, precum omul sănătos dă deoparte așteptarea morții.

Aceasta înseamnă, din păcate, nu numai că depresiunile și crizele economice sunt exagerate în amploare, dar și că prosperitatea economică este mult prea dependentă de atmosfera politică și socială care se potrivește cu omul de afaceri obișnuit. Dacă teama de un guvern laburist sau de un New Deal[100] pune antrepriza în criză, acest lucru nu este neapărat rezultatul nici al unor calcule raționale, nici al unei conspirații politice — este doar consecința dezechilibrării balanței fine a optimismului spontan. De aceea, atunci când estimăm perspectivele unei investiții, trebuie să avem în vedere nervii și isteria și chiar digestia și reacțiile la vreme ale celor de a căror activitate spontană depinde aceasta.

[100] Acesta este numele programului de reformă inițiat de președintele Franklin D. Roosevelt, ca urmare a Marii Depresiuni din SUA, între 1933 și 1938 (*n. trad.*)

Nu trebuie să concluzionăm din aceasta că totul depinde de valurile psihologiei iraționale. Dimpotrivă, starea de așteptări pe termen lung este adesea stabilă, și, chiar dacă nu este, ceilalți factori își exercită efectele lor compensatoare. Nu facem decât să ne reamintim că deciziile umane afectând viitorul, fie că sunt personale, politice sau economice, nu pot depinde de așteptările strict matematice, deoarece nu există nicio bază pentru a face astfel de calcule; și că este imboldul nostru înnăscut către activitate cel care face ca roata să se învârtă, ego-urile noastre raționale cele care ne fac să alegem între alternative așa cum putem cel mai bine, calculând acolo unde este posibil, dar adesea dând înapoi din cauza capriciilor, ori sentimentelor, ori șansei.

VIII

În plus, există anumiți factori importanți care diminuează în practică efectele ignoranței noastre cu privire la viitor. Datorită acțiunii dobânzii compuse, combinată cu probabilitatea învechirii odată cu trecerea timpului, există multe investiții individuale ale căror beneficii viitoare sunt dominate în mod legitim de beneficiile aduse în viitorul relativ apropiat. În cazul celei mai importante clase de investiții pe termen foarte lung, anume clădirile, riscul poate fi transferat în mod frecvent de la investitor la ocupant, sau cel puțin împărțit între ei, cu ajutorul contractelor pe termen lung, riscul fiind depășit în mintea ocupantului de avantajul continuității și siguranței dreptului de ocupare. În cazul unei alte clase importante de investiții pe termen lung, anume utilitățile publice, o proporție substanțială a beneficiilor viitoare este practic garantată de către privilegiile monopoliste în conjuncție cu dreptul de a percepe asemenea tarife încât să furnizeze un anumit profit stipulat. În fine, există o categorie de investiții în plină dezvoltare aflate în posesia, sau pe riscul, autorităților publice. Acestea sunt, de fapt, influențate, atunci

când fac o investiție, de presupunerea generală că din investiție ar rezulta avantaje sociale viitoare, indiferent de cât s-ar dovedi beneficiul său comercial a fi și fără a căuta ca așteptările matematice cu privire la beneficiu să fie cel puțin egale cu rata curentă a dobânzii — deși prețul pe care trebuie să-l plătească autoritatea publică poate să joace încă un rol decisiv în determinarea proporției activităților de investiții pe care și le poate permite.

Astfel, după acordarea unei ponderi totale importanței influenței variațiilor pe termen scurt asupra stării de așteptare pe termen lung, spre deosebire de variațiile ratei dobânzii, suntem încă îndreptățiți să ne întoarcem la cea din urmă, deoarece ea exercită, în circumstanțe normale, o influență mare, deși nu una decisivă, asupra ratei investițiilor. Totuși, numai experiența ne poate arăta cât de mult este capabilă administrarea ratei dobânzii să stimuleze în mod continuu volumul corespunzător de investiții.

Cât despre mine, acum sunt întru câtva sceptic cu privire la succesul doar al unei politici monetare direcționate spre a influența rata dobânzii. Mă aștept să văd statul, care este în poziția de a calcula productivitatea marginală a bunurilor de capital având în vedere un termen lung și pe baza avantajului social general, asumându-și o și mai mare responsabilitate, pentru a organiza în mod direct investițiile; de vreme ce pare posibil că fluctuațiile estimărilor de piață ale productivităților marginale ale diferitelor tipuri de capital, calculate pe baza principiilor pe care le-am descris mai sus, vor fi prea mari pentru a putea fi contrabalansate de orice variație realizabilă a ratei dobânzii.

13 | Teoria generală a ratei dobânzii

I

Am arătat în capitolul 11 că, în vreme ce există forțe care fac ca rata investițiilor să crească sau să scadă, astfel încât să păstreze productivitatea marginală a capitalului egală cu rata dobânzii, totuși productivitatea marginală a capitalului este, prin ea însăși, ceva diferit față de rata dobânzii în vigoare. Se poate spune că funcția productivității marginale a capitalului guvernează condițiile în care sunt cerute fondurile de împrumut pentru noile investiții; în vreme ce rata dobânzii guvernează condițiile în care sunt oferite fondurile. De aceea, pentru a completa teoria noastră, trebuie să știm ce anume determină rata dobânzii.

În capitolul 14 și apendicele său vom analiza răspunsurile date până acum la această întrebare. În linii mari, vom găsi că ele fac ca rata dobânzii să depindă de interacțiunea dintre funcția productivității marginale a capitalului și propensitatea psihologică spre economisire. Însă ideea că rata dobânzii este factorul de echilibru — care egalează cererea de economii sub forma noilor investiții la o rată a dobânzii dată cu oferta de economii care rezultă la acea rată a dobânzii din propensitatea psihologică spre economisire a societății — suferă un colaps imediat ce realizăm că este imposibil să deducem rata dobânzii doar din cunoașterea acestor doi factori.

Atunci care este răspunsul nostru la această întrebare?

II

Preferințele psihologice temporale ale unei persoane necesită luarea a două seturi diferite de decizii. Primul set are în vedere acel aspect al preferinței temporale pe care l-am denumit propensitatea spre consum, care, acționând sub influența diferitelor cauze expuse în Cartea a III-a, determină pentru fiecare individ cât din venitul său va consuma și cât va rezerva sub o *anume* formă de disponibilitate a consumului viitor.

Dar, odată ce această decizie este luată, există încă una care îl așteaptă, și anume *sub ce formă* să-și păstreze disponibilitatea consumului viitor pe care a rezervat-o fie din venitul curent, fie din economiile anterioare. Dorește să o păstreze sub o formă lichidă, imediată (adică în bani sau ceva echivalent)? Sau este pregătit să renunțe la disponibilitatea imediată pentru o perioadă determinată sau nedeterminată, lăsând condițiile pieței viitoare să determine în ce termeni poate, dacă este necesar, să convertească disponibilitatea amânată a anumitor bunuri în disponibilitatea imediată a bunurilor în general? Cu alte cuvinte, care este gradul *preferinței sale pentru lichiditate* — unde preferința pentru lichiditate a unui individ este dată de o planificare a cantităților de resurse, evaluate în unități monetare sau în unități salariale, pe care el va dori să le rețină sub formă de bani în diferite seturi de circumstanțe?

Vom afla că greșeala teoriilor acceptate ale ratei dobânzii constă în încercarea lor de a deriva rata dobânzii din primul dintre cei doi constituenți ai preferinței psihologice temporale, neglijându-l pe cel de-al doilea; și exact această neglijare este ceea ce încercăm să reparăm.

Ar trebui să fie evident că rata dobânzii nu poate fi un venit din economisire sau din așteptare ca atare. Iar aceasta deoarece, dacă o persoană își strânge economiile în bani gheață, aceasta nu câștigă nicio dobândă, deși economisește la fel de mult ca și înainte. Dimpotrivă, simpla definiție a ratei dobânzii ne spune că rata dobânzii este răsplata pentru renunțarea la lichiditate pentru o anumită perioadă de timp. Deoarece rata dobânzii este, prin ea însăși, nimic mai mult decât raportul invers dintre o sumă de bani și ceea ce obținem pentru renunțarea la controlul asupra banilor, în schimbul unei datorii[101] pentru o perioadă de timp specificată.[102]

Astfel, rata dobânzii la orice moment de timp, fiind răsplata pentru renunțarea la lichiditate, este o măsură a refuzului celor care posedă bani să renunțe la controlul lichid asupra lor. Rata dobânzii nu este „prețul" care pune în echilibru cererea de resurse pentru investiții cu ușurința de abținere de la consumul prezent. Este „prețul" care echilibrează dorința de a deține avuție sub formă de bani gheață cu cantitatea disponibilă de lichidități — ceea ce implică faptul că dacă rata dobânzii ar fi mai mică, adică dacă răsplata pentru renunțarea la bani gheață s-ar diminua, atunci cantitatea agregată de bani gheață, pe care publicul ar fi dornic să o dețină, ar depăși oferta disponibilă și că dacă rata dobânzii ar crește, atunci ar exista un surplus de bani gheață pe care nimeni nu ar fi dornic să-l dețină. Dacă această explicație este corectă, cantitatea de bani este celălalt factor care, în conjuncție cu preferința pentru lichiditate, determină rata efectivă a dobânzii în circumstanțe date. Preferința

---

[101] Fără a perturba această definiție, putem trage o linie între „bani" și „datorie" în orice punct în care este mai convenabil pentru a trata o problemă anume. De exemplu, putem socoti ca *bani* orice disponibilitate a puterii de cumpărare, la care posesorul nu renunță pentru o perioadă mai mare de trei luni, și ca *datorie* ceea ce nu poate fi recuperat pentru o perioadă mai mare decât aceasta; sau putem înlocui „trei luni" cu o lună sau trei zile sau trei ore, sau orice altă perioadă; sau putem, la fața locului, să excludem din *bani* orice nu este depozit legal. În practică este adesea convenabil să includem în *bani* depozitele la termen în bănci și, ocazional, chiar și asemenea instrumente precum (de exemplu) bonurile de tezaur. Ca regulă, ca și în cartea mea *Treatise on Money*, voi presupune că banii au aceeași întindere ca și depozitele bancare.

[102] În discuția generală, spre deosebire de problemele specifice în care perioada datoriei este specificată în mod expres, este convenabil ca prin rata dobânzii să înțelegem complexul de diferite rate ale dobânzii valabile pentru perioade de timp diferite, adică pentru datorii care se maturizează la date diferite.

pentru lichiditate este o potențialitate sau o tendință funcțională, care stabilește cantitatea de bani pe care o va deține publicul, atunci când rata dobânzii este dată; astfel încât, dacă r este rata dobânzii, M este cantitatea de bani și L este funcția preferinței pentru lichiditate, atunci avem $M = L(r)$. Acesta este locul, dar și modul în care cantitatea de bani intră în schema economică.

Ne putem întoarce în acest punct la analiza motivului pentru care există un astfel de lucru, precum preferința pentru lichiditate. Legat de acest lucru putem angaja cu folos vechea distincție dintre utilizarea banilor pentru tranzacții curente și utilizarea lor ca stoc de avuție. În ceea ce privește prima dintre aceste două întrebuințări, este evident că până la un anumit punct este convenabil să fie sacrificată o anumită cantitate de dobândă, pentru avantajul de a deține lichiditate. Dar, dat fiind că rata dobânzii nu este niciodată negativă, de ce ar prefera cineva să-și păstreze avuția într-o formă care produce o dobândă mică, sau chiar deloc, în loc să o păstreze într-o formă care aduce dobândă (presupunând, desigur, la acest stagiu, că riscul de neîndeplinire a obligațiilor este același în ceea ce privește o balanță bancară, cât și o obligațiune)? O explicație completă este complicată și va trebui să aștepte până la capitolul 15. În orice caz, există o condiție necesară, care nu este îndeplinită, și fără de existența căreia preferința pentru lichiditate pentru bani ca mijloc de păstrate a avuției nu este posibilă.

Această condiție necesară este existența *incertitudinii* cu privire la rata dobânzii viitoare, adică acel complex de rate ale dobânzii care vor fi valabile la date viitoare pentru diferite maturități. Deoarece, dacă ratele dobânzilor valabile la orice moment viitor ar putea fi prevăzute cu certitudine, atunci toate ratele viitoare ale dobânzii ar putea fi deduse din ratele *prezente* ale dobânzilor pentru datorii cu maturități diferite, care ar fi ajustate în funcție de informația cu privire la datele viitoare. De exemplu, dacă ${}_1d_r$ este valoarea în anul prezent a 1£ amânată pentru r ani și se știe că ${}_nd_r$ va fi valoarea în anul n a 1£ amânată pentru r ani de la acea dată, atunci avem:

$$ {}_nd_r = \frac{{}_1d_{n+r}}{{}_1d_n}; $$

de unde rezultă că rata la care orice datorie poate fi transformată în bani gheață n ani de acum înainte este dată de două dintre rate ale dobânzii din complexul de rate curente ale dobânzii. Dacă rata curentă a dobânzii este pozitivă pentru datorii indiferent de maturitatea lor, trebuie să fie întotdeauna mai avantajos să procuri o datorie, decât să deții bani gheață ca formă de păstrare a avuției.

Dacă, dimpotrivă, viitoarea rată a dobânzii este incertă, atunci nu putem să deducem cu siguranță că ${}_nd_r$ se va dovedi a fi egală cu $\frac{{}_1d_{n+r}}{{}_1d_n}$ atunci când vine timpul. Astfel, dacă o nevoie de lichiditate poate să apară de presupus înainte de expirarea celor n ani, există riscul unei pierderi din procurarea unui credit pe termen lung și preschimbarea sa ulterioară în bani gheață, în comparație cu deținerea de bani gheață. Profitul actuarial sau câștigul matematic așteptat calculat în conformitate cu probabilitățile existente — dacă poate fi astfel calculat, ceea ce este oricum îndoielnic — trebuie să fie suficient pentru a compensa riscul de decepție.

În plus, există încă un fundament pentru preferința pentru lichiditate care rezultă din incertitudinea cu privire la viitorul ratei dobânzii, sub ipoteza că există o piață organizată pentru credite. Deoarece diferite persoane vor estima perspectivele în mod diferit și oricine diferă de opinia predominantă așa cum este ea exprimată prin cotațiile de piață ar putea avea un motiv întemeiat pentru păstrarea de resurse lichide cu scopul de a profita, dacă se întâmplă să aibă dreptate, din faptul că în timp util s-ar dovedi că ${}_1d_r$ —urile erau într-o relație greșită unele cu altele.[103]

[103] Aceasta este ceea ce am discutat în *Treatise on Money* sub marca celor două puncte de vedere și a poziției „taur-urs".

Acest lucru este aproape analog cu ceea ce am discutat deja în legătură cu productivitatea marginală a capitalului într-o măsură oarecum detaliată. Exact așa cum am găsit că productivitatea marginală a capitalului este fixată nu de *cea mai bună* opinie, ci de evaluarea pieței, așa cum este determinată de psihologia de masă, în același fel așteptările cu privire la rata dobânzii viitoarea fixate de către psihologia de masă au propriile lor reacții la preferința pentru lichiditate — dar cu amendamentul că individul care crede că rata viitoarea a dobânzii va fi mai mare decât ratele presupuse de piață are un motiv pentru păstrarea de bani gheață,[104] în timp ce individul care se deosebește de piață în cealaltă direcție va avea un motiv pentru a împrumuta bani pe perioade scurte de timp, cu scopul de a procura credite pe termene mai lungi. Prețul pieței va fi fixat în punctul în care vânzările „ursilor"[105] și achizițiile „taurilor"[106] sunt echilibrate.

Cele trei categorii ale preferinței pentru lichiditate, pe care le-am identificat mai sus, pot fi caracterizate ca depinzând de (i) motive tranzacționale, adică nevoia de bani gheață pentru tranzacțiile curente ale schimburilor personale și de afaceri; (ii) motive de precauție, adică dorința de securitate cu privire la lichiditățile curente echivalente ale unei anumite proporții

[104] În același fel, un individ care crede că veniturile viitoare din investiție vor fi mai mici decât ceea ce așteaptă piața va avea un motiv suficient pentru a deține bani gheață. Dar nu se întâmplă așa. Are motive suficiente pentru a deține bani gheață sau credit în defavoarea acțiunilor; dar procurarea de credit va fi o alternativă preferabilă deținerii de bani gheață, cu excepția cazului în care el crede, de asemenea, că rata dobânzii viitoare se va dovedi a fi mai mare decât ceea ce presupune piața.

[105] În limba engleză termenul este „bear" și se referă la persoanele care vând acțiuni la bursă crezând că prețul acestora va scădea și în speranța de a le achiziționa mai târziu la un preț mai mic, obținând astfel un câștig din marja dintre prețul de vânzare și cel de cumpărare. Este opus termenului „bull". (*n. trad.*)

[106] În limba engleză termenul este „bull" și reprezintă denumirea dată speculanților la bursă care cumpără acțiuni în speranța că prețul lor va crește. (*n. trad.*)

din totalul resurselor; (iii) motive speculative, adică obiectivul de a asigura profit dintr-o cunoaștere mai bună decât piața cu privire la ceea ce va aduce viitorul. Atunci când am discutat despre productivitatea marginală a capitalului, problema dorinței de a avea o piață foarte bine organizată pentru administrarea creditelor ne-a pus în fața unei dileme. Întrucât, în absența unei piețe organizate, preferința pentru lichiditate datorată motivelor precauționale ar crește considerabil; în timp ce existența unei piețe organizate ne oferă oportunitatea unor largi fluctuații ale preferinței pentru lichiditate datorate motivelor speculative.

Ar putea fi ilustrativ să remarcăm faptul că, dacă preferințele pentru lichiditate datorate motivelor tranzacționale și celor de precauție sunt presupuse a absorbi o cantitate de bani gheață care nu este foarte sensibilă la variații ale ratei dobânzii, ca atare, și este departe de reacțiile sale la nivelul venitului, astfel încât cantitatea totală de bani, mai puțin această cantitate, este disponibilă pentru satisfacerea preferinței pentru lichiditate datorată motivelor speculative, atunci rata dobânzii și prețul obligațiunilor trebuie fixate la nivelul la care dorința din partea anumitor indivizi de a deține bani gheață (deoarece la acel nivel ei simt că prețul obligațiunilor va scădea) este egală cu cantitatea de bani gheață disponibilă pentru motive speculative. Astfel, orice creștere a cantității de bani trebuie să ridice prețul obligațiunilor suficient de mult, încât să depășească așteptările unui „taur" și astfel să-l influențeze să-și vândă obligațiunea pentru bani gheață și astfel să îl alăture brigăzii de „urși". Totuși, dacă există o cerere neglijabilă de bani gheață pentru motive speculative, cu excepția unui interval de tranziție scurt, o creștere a cantității de bani va trebui să reducă rata dobânzii aproape imediat, oricât de mult este necesar pentru a spori ocuparea forței de muncă și unitatea salarială suficient de mult, astfel încât să determine cantitatea adițională de bani gheață să fie absorbită de către motivele tranzacționale și cele de precauție.

Ca regulă, putem presupune că funcția preferinței pentru lichiditate care pune în relație cantitatea de bani cu rata dobânzii este dată de o curbă lină, care ilustrează rata dobânzii descrescând, pe măsură ce cantitatea de bani crește. Există câteva cauze diferite, toate conducând la acest rezultat.

În primul rând, pe măsură ce rata dobânzii scade, este probabil, *ceteris paribus*, că o cantitate mai mare de bani va fi absorbită de preferința pentru lichiditate datorată motivelor tranzacționale. Dacă scăderea ratei dobânzii sporește venitul național, cantitatea de bani care este convenabil a fi păstrată pentru tranzacții va crește mai mult sau mai puțin proporțional cu creșterea venitului; în același timp, costul avantajului abundenței de bani gheață disponibili în termeni de dobândă pierdută va fi diminuat. Cu excepția faptului în care exprimăm preferința pentru lichiditate în unități salariale, și nu în bani (ceea ce este avantajos în anumite situații), obținem aceleași rezultate în cazul în care creșterea ocupării forței de muncă, ca urmare a unei scăderi a ratei dobânzii, conduce la o creștere a salariului, adică la o creștere a valorii nominale a unității salariale. În al doilea rând, orice scădere a ratei dobânzii poate, așa precum tocmai am văzut, să sporească cantitatea de bani gheață, pe care anumiți indivizi vor dori să o dețină, deoarece opiniile lor cu privire la rata dobânzii sunt diferite de cele ale pieței.

În orice caz, se pot dezvolta circumstanțe în care chiar și o creștere mare a cantității de bani poate exercita o influență relativ mică asupra ratei dobânzii. Deoarece o creștere mare a cantității de bani poate cauza atât de multă incertitudine cu privire la viitor, încât preferința pentru lichiditate, datorată motivelor precauționale, poate fi întărită; în timp ce opinia cu privire la rata viitoare a dobânzii poate fi unanimă, încât o variație mică a ratei prezente poate determina o mișcare de masă a cantității de bani gheață. Este interesant că stabilitatea sistemului și senzitivitatea sa la variațiile cantității de bani ar trebui să fie dependente de existența unei *varietăți* de opinie

cu privire la ceea ce este incert. Cel mai bine ar fi să cunoaștem viitorul. Dar dacă nu, atunci, dacă dorim să controlăm activitatea sistemului economic variind cantitatea de bani, este important ca opiniile să difere. Astfel, această metodă de control este mai precară în Statele Unite, unde fiecare tinde să aibă aceeași opinie în același timp, decât în Anglia unde diferențele de obinie sunt un lucru mai obișnuit.

III

Pentru prima dată acum am introdus banii în relația noastră cauzală și suntem în măsură să aruncăm o privire la felul în care funcționează variațiile cantității de bani în sistemul economic. Totuși, dacă suntem tentați să afirmăm că banii stimulează activitatea sistemului, trebuie să ne reamintim că s-ar putea să se verse câteva picături de la cană și până la gură. Deoarece în timp ce se așteaptă ca o creștere a cantității de bani să reducă, *ceteris paribus*, rata dobânzii, acest lucru nu se va întâmpla dacă preferințele pentru lichiditate ale publicului cresc mai mult decât cantitatea de bani. Iar în timp ce o scădere a ratei dobânzii se așteaptă ca, *ceteris paribus*, să sporească volumul investițiilor, acest lucru nu se va întâmpla dacă funcția productivității marginale a capitalului scade mai rapid decât rata dobânzii; și în timp ce o creștere a volumului investițiilor se poate aștepta, *ceteris paribus*, să sporească volumul forței de muncă ocupate, acest lucru nu se va întâmpla dacă propensitatea spre consum scade. În fine, dacă ocuparea forței de muncă sporește, prețurile vor crește într-o anumită măsură, parțial guvernată de formele funcțiilor ofertei fizice și parțial datorită creșterii nominale a unității salariale. Iar efectul creșterii de producție și creșterii prețurilor asupra preferinței pentru lichiditate va fi unul de creștere a cantității de bani necesari pentru a menține a anumită rată a dobânzii.

IV

În timp ce preferința pentru lichiditate datorată motivelor speculative corespunde cu ceea ce în *Treatise on Money* am numit „teama de depreciere" nu este în niciun caz același lucru. Deoarece acolo „teama" a fost definită ca fiind relația funcțională, nu între rata dobânzii (sau prețul creditului) și cantitatea de bani, ci dintre prețul activelor și creditele, luate împreună, și cantitatea de bani. Totuși, această tratare a antrenat o confuzie între rezultatele datorate unei modificări a ratei dobânzii și acelea datorate unei modificări a funcției productivității marginale a capitalului, pe care sper că aici am evitat-o.[107]

V

Conceptul de *acumulare* poate fi privit ca o primă aproximare a conceptului de *preferință pentru lichiditate*. Într-adevăr, dacă ar fi să înlocuim „acumulare" cu „propensitatea spre acumulare", am obține efectiv același lucru. Dar dacă prin „acumulare" înțelegem, de fapt, o creștere a posedării de bani gheață, atunci este o noțiune incompletă — și ne poate induce serios în eroare dacă ne face să ne gândim la „acumulare" și „non-acumulare" ca simple alternative. Decizia de acumulare nu este luată în mod absolut sau fără a ține cont de avantajele oferite de renunțarea la lichiditate. Ea rezultă din echilibrarea avantajelor și, de aceea, trebuie să știm ce se află de cealaltă

[107] Termenul în orginal este „bearishness" (John Maynard Keynes, *The General Theory of Employment, Interest and Money*, Palgrave Macmillan, for the Royal Economic Society, 2007, 173–174). „Bearishness" poate avea două sensuri: 1) caracter asemănător unui urs (ca statură etc.) sau 2) teamă de depreciere (cf. http://www.merriam-webster.com/dictionary/bearishness. Data ultimei accesări: 22 ianuarie 2009). Prima ediție în limba română a lucrării de față a folosit o traducere literală, folosind sintagma: „dispoziția de urs" (John Maynard Keynes, *Teoria generală a folosirii mâinii de lucru, a dobânzii și a banilor*, București, Editura Științifică, 1970, p. 194). (*n. red.*)

parte. În plus, este imposibil pentru cantitatea reală de acumulări de bani gheață să se modifice ca urmare a deciziilor publicului, atâta timp cât prin „acumulare" înțelegem deținerea efectivă de bani gheață. Întrucât cantitatea de acumulări trebuie să fie egală cu cantitatea de bani (sau — după anumite definiții — cu cantitatea de bani *minus* ceea ce este necesar pentru satisfacerea motivelor tranzacționale); iar cantitatea de bani nu este determinată de public. Tot ceea ce poate obține propensitatea publicului spre acumulare este de a determina rata dobânzii la care dorința agregată de a acumula devine egală cu cantitatea de lichidități disponibile. Obiceiul de a trece cu vederea relația dintre rata dobânzii și acumulare poate fi, în parte, explicația motivului pentru care dobânda a fost, de obicei, privită ca recompensă pentru a nu cheltui, în timp ce ea este, de fapt, o recompensă pentru neacumulare.

14 | Teoria clasică a ratei dobânzii

I

Care este teoria clasică a ratei dobânzii? Este ceva în spiritul căreia noi toți am fost educați și pe care am acceptat-o fără prea mare rezervă până recent. Totuși, găsesc dificil să o enunț în mod exact sau să descopăr o descriere explicită a sa în tratatele de frunte ale școlii clasice moderne.[108]

Totuși, este destul de clar că această tradiție a considerat rata dobânzii ca fiind factorul care echilibrează cererea pentru investiții cu dorința de economisire. Investițiile reprezintă cererea de resurse investibile, iar economiile reprezintă oferta, în timp ce rata dobânzii este „prețul" resurselor investibile, la care cele două sunt egalate. În același fel în care prețul pentru un bun este în mod necesar fixat în punctul în care cererea sa devine egală cu oferta, așa și rata dobânzii se va stabili sub influența jocului forțelor pieței în punctul în care cantitatea de investiții la acea rată a dobânzii este egală cu cantitatea de economii la acea rată a dobânzii.

Cele de mai sus nu pot fi găsite în *Principiile* lui Marshall exprimate în atât de multe cuvinte. Totuși, aceasta pare să fie teoria și este ceea ce eu însumi am învățat și ceea ce am predat altora vreme de mulți ani. Să considerăm, de exemplu, urmă-

[108] Vezi apendicele la acest capitol pentru un conspect a ceea ce am putut să găsesc.

torul pasaj din *Principii*: „Dobânda, fiind prețul plătit pentru utilizarea capitalului pe orice piață, tinde către un nivel de echilibru, astfel încât cererea agregată de capital pe acea piață, la acea rată a dobânzii, este egală cu stocul agregat existent la acea rată".[109] Sau în *Nature and Necessity of Interest* a profesorului Cassel, este explicat faptul că investiția reprezintă „cererea pentru așteptare", iar economisirea „oferta de așteptare", în timp ce dobânda este un „preț", care servește, așa precum este sugerat, pentru a egala cele două, deși aici din nou nu am găsit cuvintele exacte pentru a le cita. Capitolul VI din *Distribution of Wealth*, a profesorului Carver, descrie în mod clar dobânda ca fiind factorul care aduce în echilibru disutilitatea marginală a așteptării cu productivitatea marginală a capitalului.[110] Sir Alfred Flux (*Economic Principles*, pagina 95) scrie: „Dacă există dreptate în disputa discuției noastre generale, trebuie să admitem că are loc o ajustare automată între economisire și oportunitățile de angajare a capitalului în mod profitabil... Economisirea nu va fi depășit posibilitățile sale utile... atâta timp cât rata netă a dobânzii este pozitivă". Profesorul Taussig (*Principles*, vol. II, pagina 29) schițează o curbă a ofertei de economii și o curbă a cererii reprezentând „productivitatea descrescătoare a câtorva vărsăminte de capital", după ce anterior afirmase (pagina 20) că „rata dobânzii se stabilește în punctul în care productivitatea marginală a capitalului este suficientă pentru a releva rata marginală a economiilor".[111] Walras, în Apendicele I (III) la *Eléments d'économie*

[109] Cf. pagina 251 mai jos, pentru o discuție mai amplă pe marginea acestui pasaj.

[110] Discuția profesorului Carver despre rata dobânzii este dificil de urmărit (1) datorită inconsistenței sale cu privire la sensul „productivității marginale a capitalului", care înseamnă fie cantitatea de produs marginal, fie valoarea produsului marginal și (2) prin faptul că el nu face nicio încercare spre a defini cantitatea de capital.

[111] Într-o discuție foarte recentă a acestor probleme („Capital, Time and the Interest Rate", de prof. F.H. Knight, *Economica*, august 1934), o discuție care conține multe observații interesante și profunde despre natura capitalului și confirmă justețea tradiției lui Marshall cu privire la utilitatea analizei

pure, unde se ocupă de „l'èchange d'épargnes contre capitaux neufs", susține în mod expres că, în corespondență cu fiecare rată a dobânzii posibilă, există o sumă pe care o vor economisi indivizii și, de asemenea, o sumă pe care o vor investi în noi bunuri de capital, și că rata dobânzii este variabila care pune în egalitate cele două sume; astfel încât rata dobânzii este fixată în punctul în care economiile, care reprezintă oferta de capital nou, sunt egale cu cererea pentru acesta. Acest fapt este strict în tradiția clasică.

Cu siguranță că omul obișnuit — bancher, funcționar public sau politician — educat după teoria clasică, precum și economistul de profesie, a fost marcat de ideea că ori de câte ori un individ face un act de economisire, în mod automat a făcut ceva care scade rata dobânzii, care în mod automat stimulează producția de capital, iar că scăderea ratei dobânzii este exact necesară pentru a stimula producția de capital, încât aceasta să fie egală cu surplusul de investiții; și mai mult, acesta este un proces autoreglator, care are loc fără necesitatea unei intervenții speciale sau grija de bunicuță a autorității monetare. În mod similar — și aceasta este o părere și mai generală, chiar și astăzi — fiecare act adițional de investiție va spori în mod necesar rata dobânzii, dacă nu este neutralizată de o schimbare a promptitudinii pentru economisire.

În acest moment, după analiza din capitolul anterior, va fi făcut clar faptul că această abordare a problemei este în mod clar eronată. Pentru a identifica sursa care stă la baza diferențelor de opinie, să începem totuși cu chestiunile în privința cărora lumea pare să cadă de acord.

Spre deosebire de școala neoclasică, care crede că economiile și investițiile pot fi de fapt neegale, școala clasică acceptă

Böhm-Bawerkian, teoria dobânzii este dată exact în tiparul clasic, tradițional. Echilibrul în domeniul producției de capital înseamnă, conform profesorului Knight, „o astfel de rată a dobânzii, încât economiile intră pe piață cu exact aceeași viteză cu care intră în procesul de investiție, producând aceeași rată netă a venitului care este plătită celor care dețin economiile pentru utilizarea acestora".

ideea că ele sunt egale. De exemplu, Marshall cu siguranță a crezut că, deși nu a spus-o în mod expres, oferta agregată și investiția agregată sunt egale în mod necesar. Într-adevăr, cei mai mulți membri ai școlii clasice au dus această opinie mult prea departe; deoarece ei au susținut că orice act de creștere a economiilor de către un individ dă naștere, în mod necesar, unui act corespunzător de creștere a investițiilor. Nici nu există vreo diferență materială, relevantă în acest context, între funcția productivității marginale a capitalului pe care eu am descris-o, sau funcția cererii pentru investiții, și curba cererii de capital, la care s-au gândit unii dintre scriitorii clasici citați mai sus. Atunci când vine vorba de propensitatea spre consum și corolarul său, propensitatea spre economisire, suntem mai aproape de o diferență de opinie, datorită accentului pe care ei l-au pus pe influența ratei dobânzii asupra propensității spre economisire. Însă probabil că nu și-ar dori să nege că nivelul venitului are, de asemenea, o influență importantă asupra economiilor; în timp ce, la rândul meu, nu aș nega faptul că rata dobânzii ar putea avea, probabil, o influență (deși nu de genul pe care ei l-au presupus) asupra cantității economisite *dintr-un venit dat*. Toate aceste puncte de acord pot fi sintetizate într-o propoziție pe care școala clasică ar accepta-o și pe care eu nu aș contesta-o; anume că, dacă nivelul venitului este presupus a fi dat, putem deduce că rata dobânzii curente trebuie să se găsească în punctul în care curba cererii de capital corespunzătoare diferitelor rate ale dobânzii taie curba cantităților economisite din venitul dat corespunzător diferitelor rate ale dobânzii.

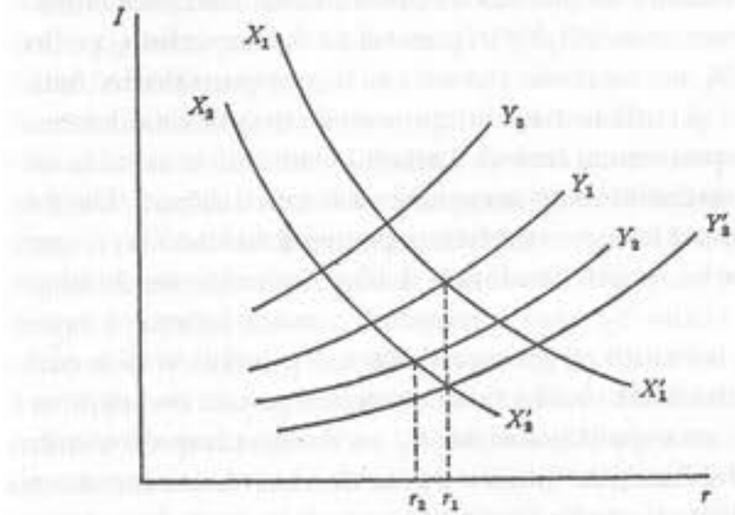
Dar acesta este punctul la care eroarea clară se strecoară în teoria clasică. Dacă școala clasică ar fi concluzionat din propoziția de mai sus doar că, dată fiind curba cererii de capital și influența variațiilor ratei dobânzii asupra posibilităților de economisire din cantități date de venit, nivelul venitului și rata dobânzii trebuie să fie corelate în mod unic, atunci nu ar fi fost nimic de comentat. În plus, această propoziție ar conduce

în mod natural la o alta care încorporează un adevăr important; anume că, dacă atât rata dobânzii, cât și curba cererii de capital sunt date, precum și influența ratei dobânzii asupra abilității de economisire din niveluri date ale venitului, atunci nivelul venitului trebuie să fie factorul care stabilește egalitatea între cantitatea economisită și cea investită. Dar, de fapt, teoria clasică nu numai că neglijează influența variațiilor nivelului venitului, dar antrenează și o eroare categorică.

Deoarece teoria clasică, așa cum se poate vedea din citatele de mai sus, presupune că poate apoi să continue prin a considera efectul asupra ratei dobânzii a (de exemplu) unei deplasări a curbei cererii de capital, fără a anula sau modifica ipotezele sale cu privire la cantitatea de venit dat din care se va economisi. Variabilele independente în teoria clasică a ratei dobânzii sunt curba cererii de capital și influența ratei dobânzii asupra cantității economisite dintr-un venit dat; și atunci când (de exemplu) curba cererii de capital se deplasează, noua rată a dobânzii, conform acestei teorii, este dată de punctul de intersecție dintre noua curbă a cererii de capital și curba care leagă rata dobânzii de cantitățile care vor fi economisite din venitul dat. Teoria clasică a ratei dobânzii pare să facă ipoteza că, în cazul în care curba ofertei de capital se deplasează, sau dacă acea curbă care leagă rata dobânzii de cantitățile economisite dintr-un venit dat se deplasează, sau dacă ambele curbe se deplasează, noua rată a dobânzii va fi dată de punctul de intersecție al celor două curbe în noile poziții. Dar aceasta este o teorie absurdă. Deoarece ipoteza că venitul este constant este inconsistentă cu ipoteza că aceste două curbe se pot deplasa independent una de cealaltă. Dacă oricare dintre ele se deplasează, atunci, în general, venitul se va modifica; cu rezultatul că întregul schematism bazat pe ipoteza unui venit dat se va destrăma. Situația ar putea fi salvată numai de niște ipoteze complicate, asigurând o schimbare automată a unității salariale a unei cantități întocmai suficiente în ceea ce privește efectul său asupra preferinței

pentru lichiditate, pentru a stabili o rată a dobânzii care doar ar neutraliza deplasarea presupusă, astfel încât să lase producția la același nivel ca și înainte. De fapt, nu există niciun indiciu de găsit la scriitorii amintiți mai sus cu privire la necesitatea unei astfel de ipoteze; cel mult ea ar fi plauzibilă numai în relație cu echilibrul pe termen lung și nu ar putea să formeze baza unei teorii pe termen scurt; și nu există niciun temei pentru care ea ar trebui să fie valabilă chiar și pe termen lung. De fapt, teoria clasică nu a fost receptivă la relevanța variațiilor nivelului venitului sau la posibilitatea ca nivelul venitului să fie, de fapt, o funcție a ratei investițiilor.

Cele de mai sus pot fi ilustrate printr-o diagramă[112] după cum urmează:



În această diagramă, cantitatea de investiții (sau economii) I este măsurată pe axa verticală, iar rata dobânzii r pe axa orizontală. X_1X_1' este poziția inițială a funcției cererii de investiții, iar X_2X_2' este o a doua poziție a acestei curbe. Curba

[112] Această diagramă mi-a fost sugerată de domnul R.F. Harrod. Cf., de asemenea, un schematism aproape similar de domnul D.H. Robertson, *Economic Journal*, decembrie 1934, p. 652.

Y_1 leagă cantităţile economisite dintr-un venit Y_1 de diverse niveluri ale ratei dobânzii, curbele Y_2, Y_3 etc. fiind curbele corespunzătoare nivelurilor veniturilor Y_2, Y_3 etc. Să presupunem că graficul Y_1 este curba Y consistentă cu o funcţie a cererii de investiţii X_1X_1' şi o rată a dobânzii r_1. Acum, dacă funcţia cererii de investiţii se deplasează de la X_1X_1' la X_2X_2', atunci, în general, venitul se va deplasa de asemenea. Însă diagrama de mai sus nu conţine suficientă *informaţie* încât să se spună care ar fi această nouă valoare a sa. De aceea, neştiind care este adevărata curbă Y, nu putem să ştim în ce punct va fi tăiată de noua curbă a cererii de investiţii. Totuşi, dacă introducem preferinţa pentru lichiditate şi cantitatea de bani, iar acestea împreună ne spun că rata dobânzii este r_2, atunci situaţia de mai sus va deveni clară. Deoarece curba Y care intersectează X_2X_2' în punctul de deasupra lui r_2 pe linie verticală, anume curba Y_2 va fi curba corespunzătoare. Astfel, curba X şi curbele Y nu ne spun nimic despre rata dobânzii. Ele ne spun numai care va fi nivelul venitului, în cazul în care putem spune din alte surse care va fi rata dobânzii. Dacă nu se întâmplă nimic cu preferinţa pentru lichiditate şi cu cantitatea de bani, astfel încât rata dobânzii rămâne neschimbată, atunci curba Y_2' care intersectează noua funcţie a cererii pentru investiţii pe linie verticală sub punctul în care curba Y_1 intersectează vechea funcţie a cererii pentru investiţii va fi curba Y corespunzătoare, iar Y_1' va fi noul nivel al venitului.

Astfel funcţiile folosite de teoria clasică, anume reacţia investiţiilor şi reacţia cantităţii economisite dintr-un venit dat la variaţii ale ratei dobânzii, nu furnizează material pentru o teorie a ratei dobânzii; dar ele ar putea fi folosite pentru a ne spune care va fi nivelul venitului, dată fiind (din alte surse) rata dobânzii; şi, în mod alternativ, care va trebui să fie rata dobânzii dacă nivelul venitului este menţinut la o anumită cifră (de exemplu nivelul corespunzător ocupării totale).

Greşeala apare atunci când privim rata dobânzii ca fiind răsplata pentru aşteptare ca atare, în loc să fie privită ca răsplată

pentru neacumulare; întocmai aşa cum ratele randamentului împrumuturilor sau investiţiilor, antrenând diverse grade de risc, sunt destul de corect considerate ca răsplată, nu pentru aşteptare, ci pentru asumarea riscului. Într-adevăr, nu există o linie demarcatoare clară între acestea şi aşa-numitele rate „pure" ale dobânzii, toate fiind recompensă pentru asumarea riscului incertitudinii de un fel sau altul. O altă teorie ar fi adecvată numai în cazul în care banii ar fi utilizaţi numai pentru tranzacţii şi niciodată ca formă de stocare a valorii.[113]

Totuşi, există două puncte familiare care poate au avertizat şcoala clasică despre faptul că ceva este greşit. În primul rând, s-a căzut de acord, încă de la publicarea *Nature and Necessity of Interest* a profesorului Cassel, că nu este sigur că suma economisită dintr-un anumit venit trebuie să crească în mod necesar atunci când rata dobânzii creşte; în timp ce nimeni nu se îndoieşte de faptul că funcţia cererii pentru investiţii descreşte odată cu creşterea ratei dobânzii. Dar, în cazul în care atât curbele Y, cât şi curbele X scad, pe măsură ce rata dobânzii creşte, nu există nicio garanţie că cele două curbe date Y şi X se vor intersecta vreodată. Aceasta sugerează faptul că cele două curbe Y şi X nu sunt suficiente pentru a determina rata dobânzii.

În al doilea rând, s-a obişnuit a se face ipoteza că o creştere a cantităţii de bani are tendinţa de a reduce rata dobânzii, cel puţin la început şi pentru o perioadă scurtă de timp. Totuşi, nu s-a motivat în niciun fel de ce o variaţie a cantităţii de bani ar trebui să afecteze fie funcţia cererii pentru investiţii, fie disponibilitatea de a economisi dintr-un venit dat. Astfel, şcoala clasică are în volumul I, care se ocupă de teoria valorii, o teorie a ratei dobânzii destul de diferită de ceea ce are în volumul II, care se ocupă de teoria banilor. Se pare că ei nu au fost deranjaţi de acest conflict şi, din câte ştiu, nu au făcut nicio încercare de a construi o punte între cele două teorii. Cel

---

[113] Cf. capitolul 17, mai jos.

puțin nu școala clasică propriu-zisă a făcut o astfel de punte. În cele din urmă, încercarea din partea școlii neoclasice de a construi o punte este cea care a condus la cele mai mari confuzii dintre toate. Iar aceasta deoarece cei din urmă au concluzionat că trebuie să existe *două* surse de ofertă pentru a satisface cererea de investiții; anume economiile în sens propriu-zis, care sunt economiile de care se ocupă școala clasică, *plus* suma de bani, care devine disponibilă ca urmare a oricărei creșteri a cantității de bani (aceasta fiind balansată de diversele forme de contribuție impusă ale publicului, numite „economii forțate" sau ceva asemănător). Aceasta conduce la ideea că există o rată a dobânzii „naturală" sau „neutră"[114] sau „de echilibru", anume rata dobânzii care egalează investițiile cu economiile clasice propriu-zise, fără nicio adăugire din „economiile forțate"; și, în final, la ceea ce, presupunând că se află pe traiectoria corectă la început, este cea mai evidentă soluție dintre toate, anume, că, în cazul în care cantitatea de bani ar putea fi păstrată *constantă* în toate circumstanțele, niciuna dintre aceste complicații nu ar apărea, deoarece răul presupus a rezulta din presupusul excedent al investițiilor față de economiile propriu-zise ar înceta a mai fi posibil. Dar, în acest punct ne aflăm într-o apă adâncă. „Rața sălbatică este scufundată până la fund — atât cât poate de adânc — și este prinsă bine în buruienile și încâlceala și tot gunoiul care este ecolo jos, și ar avea nevoie de un câine extraordinar de deștept să se scufunde după ea și să o pescuiască înapoi afară."

Astfel, analiza tradițională este defectuoasă, deoarece eșuează în a izola în mod corect variabilele independente ale sistemului. Economisirea și investiția sunt determinate de către sistem, și nu sunt factorii determinanți ai sistemului. Ele sunt rezultantele gemene ale determinanților sistemului,

[114] Rata dobânzii „neutră" a economiștilor contemporani este diferită atât de rata „naturală" a lui Böhm-Bawerkian, cât și de rata „neutră" a lui Wicksell.

anume propensitatea spre consum, funcția productivității marginale a capitalului și rata dobânzii. Acești determinanți sunt, într-adevăr, ei înșiși complecși și fiecare este capabil a fi influențat de variațiile viitoare ale celorlalți. Însă ei rămân independenți, în sensul că ei nu pot fi deduși valoric unii din ceilalți. Analiza tradițională este conștientă de faptul că economiile depind de venit, dar neglijează faptul că venitul depinde de investiții, în așa fel încât, atunci când investițiile variază, venitul trebuie să se modifice neapărat exact atât cât este necesar, pentru ca variația economiilor să fie egală cu variația investițiilor.

Nici teoriile care încearcă să facă rata dobânzii să depindă de „productivitatea marginală a capitalului" nu au un succes mai mare. Este adevărat că, în echilibru, rata dobânzii va fi egală cu productivitatea marginală a capitalului, deoarece va fi profitabil să scazi (sau să crești) volumul curent al investițiilor până la punctul în care se obține egalitatea. Însă transformarea acesteia într-o teorie a ratei dobânzii sau derivarea ratei dobânzii din ea antrenează un argument circular, așa precum a descoperit Marshall după ce a ajuns la jumătatea drumului în a explica astfel rata.[115] „Productivitatea marginală a capitalului" depinde, în parte, de volumul investițiilor curente, și trebuie să știm deja rata dobânzii înainte de a putea calcula care va fi acest volum. Concluzia importantă este că producția rezultată din noile investiții va fi împinsă către punctul în care productivitatea marginală a capitalului devine egală cu rata dobânzii; iar funcția productivității marginale a capitalului ne spune nu care este rata dobânzii, ci punctul către care va fi împinsă producția rezultată din noile investiții, dată fiind rata dobânzii.

Cititorul va realiza imediat că problema discutată aici este una de o importanță teoretică fundamentală și de o covârșitoare importanță practică. Deoarece principiul economic pe

[115] Vezi apendicele acestui capitol.

care s-au bazat sfaturile practice ale economiștilor aproape invariabil a emis ipoteza că, de fapt, *ceteris paribus*, o scădere a cheltuielilor va tinde să reducă rata dobânzii, iar o creștere a investițiilor să o ridice. Dar dacă rata dobânzii este ceea ce aceste două cantități determină, și nu volumul agregat al ocupării forței de muncă, atunci perspectiva noastră asupra mecanismului sistemului economic va fi profund schimbată. Disponibilitatea scăzută de a cheltui va fi privită într-o lumină destul de diferită dacă, în loc să fie privită ca un factor care, *ceteris paribus*, sporește investițiile, este văzută ca un factor care, *ceteris paribus*, le diminuează.

Apendice la capitolul 14

APENDICE DESPRE RATA DOBÂNZII ÎN *PRINCIPLES OF ECONOMICS* DE MARSHALL, *PRINCIPLES OF POLITICAL ECONOMY* DE RICARDO ȘI ÎN ALTELE

I

Nu există nicio discuție succesivă despre rata dobânzii în lucrările lui Marshall, Edgeworth sau ale profesorului Pigou — nimic mai mult decât câteva *obiter dicta*. În afară de pasajele deja citate mai sus (pagina 139) singurele indicii importante despre poziția lui Marshall cu privire la rata dobânzii sunt de găsit în cartea sa *Principles of Economics* (ediția a 6-a), Cartea a VI-a, p. 534 și p. 593, a cărei esență este dată de următoarele citate:

„Dobânda, fiind prețul plătit pentru utilizarea capitalului pe orice piață, tinde către un nivel de echilibru, astfel încât cererea agregată de capital pe acea piață, la acea rată a dobânzii, este egală cu viitorul stoc[116] agregat la acea rată. Dacă piața pe care o avem în vedere este

[116] Trebuie notat faptul că Marshall folosește cuvântul „capital", și nu „bani" și cuvântul „stoc", nu „credit"; totuși, dobânda este o plată pentru împrumutarea de *bani*, iar în acest context „cererea de capital" ar trebui să însemne „cererea de credit cu scopul de a cumpăra un stoc de bunuri de capital". Dar egalitatea dintre stocul de bunuri de capital oferite și stocul cerut va fi realizată cu ajutorul *prețurilor* bunurilor de capital, și nu cu ajutorul ratei dobânzii. Cu ajutorul ratei dobânzii se realizează egalitatea dintre cererea și oferta de credite.

una mică — să spunem un oraș sau un singur negoț într-o țară aflată în curs de progres —, o cerere crescătoare de capital va fi satisfăcută imediat de o ofertă în creștere, rezultată din sectoarele sau negoțurile învecinate. Dar dacă socotim întreaga lume, sau o țară mare în întregimea sa ca o singură piață de capital, nu putem considera oferta sa agregată ca fiind modificată rapid și într-o măsură considerabilă de către o schimbare a ratei dobânzii. Deoarece fondul general de capital este produsul muncii și așteptării; iar munca[117] suplimentară și așteptarea suplimentară, la care o creștere a ratei dobânzii ar acționa ca un stimulent, nu ar atinge un nivel prea mare, comparativ cu munca și așteptarea, al căror rezultat este stocul total de capital. De aceea, o creștere mare a cererii de capital va fi, în general, satisfăcută pentru o perioadă de timp nu atât de o creștere a ofertei, cât de o creștere a ratei dobânzii;[118] care astfel va determina retragerea

[117] Aceasta presupune că venitul *nu* este constant. Dar nu este evident în ce fel o creștere a ratei dobânzii va conduce la „muncă suplimentară". Este ideea că o creștere a ratei dobânzii este considerată, pe motivul că ea sporește atractivitatea muncii cu scopul de a economisi, ca fiind un fel de creștere a salariilor reale care va induce factorii de producție să lucreze pentru un salariu mai mic? Cred că la acest lucru s-a gândit domnul D.H. Robinson într-un context similar. Cu siguranță că aceasta "nu ar atinge un nivel prea mare"; iar încercarea de a explica fluctuațiile reale ale cantității de investiții cu ajutorul acestui factor ar fi cea mai neplauzibilă, chiar absurdă. Dacă aș rescrie ultima jumătate a acestei fraze, aceasta ar fi: „și dacă o creștere mare a cererii de capital în general, datorită creșterii productivității marginale a capitalului, *nu* este neutralizată de o creștere a ratei dobânzii, angajarea suplimentară de forță de muncă și nivelul mai mare al venitului, care vor rezulta ca urmare a creșterii producției de bunuri de capital, vor conduce la o așteptare suplimentară, care, exprimată în bani, va fi exact egală cu valoarea creșterii curente a bunurilor de capital și, de aceea, o vor asigura întocmai".

[118] De ce nu de o creștere a prețului ofertei de bunuri de capital? Să presupunem, de exemplu, că „creșterea mare a cererii de capital în general" se datorează unde *scăderi* a ratei dobânzii. Aș sugera ca fraza să fie rescrisă: „De aceea, în măsura în care creșterea mare a cererii de bunuri de capital nu poate fi satisfăcută imediat de o creștere a stocului total, ea va trebui să fie ținută în frâu, pentru moment, de o creștere a prețului ofertei bunurilor de capital suficientă, încât să păstreze în echilibru productivitatea marginală a capitalului cu rata dobânzii, fără a exista vreo modificare semnificativă a volumului investițiilor; între timp (ca întotdeauna) factorii de producție adaptați pentru producția bunurilor de capital vor fi folosiți pentru producerea acelor bunuri de capital a căror productivitate marginală este mai mare în noile condiții".

parțială a capitalului de la acele utilizări în care utilitatea sa marginală este cea mai mică. Creșterea ratei dobânzii va spori stocul total de capital numai încetul cu încetul și în mod treptat" (pagina 534).

„Nu este niciodată prea mult să repetăm că expresia „rata dobânzii" este aplicabilă investițiilor vechi de capital numai într-un sens foarte limitat.[119] De exemplu, am putea, probabil, să apreciem că un capital comercial de șapte sute de milioane este investit în diversele afaceri ale acestei țări la aproape trei procente rată netă a dobânzii. Dar un astfel de mod de a vorbi, deși convenabil și justificabil pentru multe scopuri, nu este corect. Ceea ce trebuie spus este că, dacă luăm o rată netă a dobânzii la investițiile de capital nou în fiecare din aceste afaceri [adică la investițiile marginale] să fie aproximativ trei procente, atunci venitul net agregat rezultat din întregul capital investit în diveresele afaceri este astfel încât, dacă este capitalizat pe 33 de ani (pe baza dobânzii de trei procente), ar ajunge la aproximativ șapte mii de milioane de lire. Valoarea capitalului deja investit în ameliorarea pământului sau ridicarea unei clădiri, în construirea unei căi ferate sau a unei mașini, reprezintă valoarea agregată actualizată a veniturilor sale nete viitoare sau [cvasirentele]; iar dacă puterea sa viitoare de a produce s-ar diminua, valoarea sa s-ar diminua în consecință, și ar fi egală cu valoarea capitalizată a venitului mai mic, după ce se ține seama și de depreciere" (pagina 593).

În *Economics of Welfare* (ediția a treia), pagina 163, profesorul Pigou scrie: „Natura serviciului de «așteptare» este greșit înțeleasă. Uneori s-a presupus că ea constă în furnizarea de bani, alteori în furnizarea de timp, iar ambele presupuneri au susținut faptul că nu contribuie în niciun fel la dividend. Niciuna dintre presupuneri nu este coerentă. «Așteptarea» înseamnă, pur și simplu, amânarea consumului de care o persoană poate să se bucure imediat, permițând astfel resurselor, care altfel ar fi putut fi distruse, să ia forma instrumentelor de producție[120]... De aceea, unitatea de «așteptare»

[119] De fapt, nu putem vorbi despre ea deloc. Putem vorbi numai de rata dobânzii la *banii* împrumutați cu scopul procurării investiției de capital, vechi sau nou (sau pentru orice alt scop).

[120] Aici formularea este ambiguă și nu știm dacă trebuie să concluzionăm că amânarea consumului are în mod *necesar* acest efect, sau dacă doar eliberează resurse care sunt apoi fie neutilizate, fie utilizate pentru investiții, în funcție de circumstanțe.

reprezintă utilizarea unei cantități date de resurse[121] — de exemplu munca sau mașinile — pentru o perioadă dată de timp…În termeni mai generali putem spune că unitatea de așteptare este o unitate-valoare-an , sau, în limbajul mai simplu, mai puțin corect al doctorului Cassel, o liră-an… Trebuie acordată atenție opiniei generale conform căreia cantitatea de capital acumulată în orice an este în mod necesar egală cu cantitatea de „economii" din acel an. Nu este așa nici măcar atunci când economiile sunt interpretate ca economii nete, eliminând astfel economiile unei persoane care sunt date cu împrumut pentru a crește consumul unei alte persoane, și atunci când acumulările temporare de creanțe *neutilizate* asupra serviciilor sub formă de cecuri bancare sunt ignorate; deoarece multe economii care sunt menite să devină capital nu își ating, de fapt, scopul din cauza direcționării greșite către utilizări risipitoare".[122]

Singura referință semnificativă a profesorului Pigou cu privire la determinanții ratei dobânzii este de găsit, cred, în volumul său *Industrial Fluctuations* (ediția 1), paginile 251–3, unde contrazice părerea că rata dobânzii, fiind determinată de condițiile generale ale cererii și ofertei de capital real, se află în afara controlului băncii centrale sau al oricărei alte bănci. El argumentează împotriva acestei păreri: „Atunci când bancherii creează mai mult credit pentru oamenii de afaceri, dau naștere, în interesul lor, sub explicațiile date în capitolul XIII al părții i,[123] la o contribuție forțată de lucruri reale

[121] A se nota că nu reprezintă cantitatea de bani pe care cel ce câștigă venitul ar putea, dar nu o cheltuiește pentru consum; astfel că răsplata pe care o primește nu este dobândă, ci cvasirentă. Această propoziție pare să sugereze că resursele eliberate sunt în mod necesar *utilizate*. Pentru ce este răsplata așteptării, dacă resursele eliberate sunt lăsate neutilizate?

[122] În acest pasaj nu se spune dacă economiile nete ar fi sau nu egale cu creșterea de capital, dacă am ignora investiția greșit direcționată, dar am ține cont de „acumulările temporare de creanțe *neutilizate* asupra serviciilor sub formă de cecuri bancare". Dar în *Industrial Fluctuations* (pagina 22) prof. Pigou clarifică faptul că asemenea acumulări nu au niciun efect asupra a ceea ce el numește „economii reale".

[123] Această referință (*op.cit.*, paginile 129–134) conține părerea profesorului Pigou cu privire la cantitatea cu care va crește fluxul de capital real disponibil întreprinzătorilor ca urmare a creării de credit nou de către bănci. De fapt, el încearcă să deducă „din creditul flotant acordat oamenilor de afaceri, prin crearea de credit, capitalul flotant, care ar fi fost contribuit pe alte căi, dacă băncile nu ar fi existat". După ce aceste deducții au fost făcute, argumentul este unul foarte

din partea publicului, sporind astfel fluxul de venit real pentru ei înșiși, și determinând o scădere a ratei reale a dobânzii atât la creditele pe termen scurt, cât și la cele pe termen lung. Pe scurt, este adevărat că evaluarea banilor de către bancheri este legată printr-o legătură mecanică de rata reală a dobânzii pentru creditele pe termen lung; dar nu este adevărat că această rată reală este determinată de condiții aflate în întregime în afara controlului bancherilor".

Comentariile mele cu privire la cele de mai sus au fost făcute în notele de subsol. Confuzia pe care o găsesc în explicația lui Marshall se datorează, cred, în mod fundamental introducerii conceptului de „dobândă", care aparține economiei monetare, într-un tratat care nu ia deloc în considerare banii. „Dobânda" chiar nu are ce căuta în *Principles of Economics* a lui Marshall — aparține unei alte ramuri a subiectului. Profesorul Pigou, în conformitate cu o altă ipoteză a sa, ne conduce (în cartea sa *Economics of Welfare*) la concluzia că unitatea de așteptare e aceeași cu unitatea de investiții curente și că recompensa așteptării este cvasirenta, practic nemenționând dobânda niciodată — ceea ce este așa cum ar trebui să fie. În orice caz, acești scriitori nu se ocupă de economia nemonetară (dacă există așa ceva). Ei presupun în mod foarte clar că banii sunt utilizați și că există un sistem bancar. În plus, rata dobânzii de-abia joacă un rol mai mare în *Industrial Fluctuations* (care este în principal un studiu despre fluctuațiile productivității marginale a capitalului) a profesorului Pigou sau în volumul său *Theory of Unemployment* (care este, în principal, un studiu cu privire la ce anume determină variațiile volumului ocupării forței de muncă, presupunând că nu există șomaj involuntar) decât în cartea sa *Economics of Welfare*.

obscur. Să presupunem, pentru început, că rentierii au un venit de 1 500, din care consumă 500 și economisesc 1 000; crearea de credit le reduce venitul la 1 300, din care consumă 500 — *x* și economisesc 800 + *x*; iar *x* reprezintă creșterea netă de capital disponibilă prin actul de creare de credit. Ar trebui ca *venitul* întreprinzătorilor să fie umflat cu cantitatea pe care o *împrumută* de la bănci (după efectuarea deducerilor de mai sus)? Ori este umflat de cantitatea, anume 200, cu care este redus venitul rentierilor? Oricare ar fi cazul, ar trebui ei să-l economisească în întregime? Este creșterea de investiții *egală* cu crearea de credit, minus deducerile? Ori este egală cu *x*? Argumentul pare să se oprească exact acolo unde ar trebui să înceapă.

II

Următorul pasaj din *Principles of Political Economy* (pagina 511) redă substanța teoriei lui Ricardo cu privire la rata dobânzii:

„Dobânda banilor nu este reglementată de rata la care banca acordă credite, fie că este 5, 3 sau 2 procente, ci de rata profitului care poate fi realizat prin utilizarea capitalului și care este total independentă de cantitatea sau de valoarea banilor. Fie că banca acordă un credit de un milion, zece milioane sau o sută de milioane, ea nu va modifica permanent rata dobânzii de pe piață; ea va modifica numai valoarea banilor pe care i-a emis în felul acesta. Într-o anumită situație s-ar putea să fie necesari de zece sau de douăzeci de ori mai mulți bani pentru o afacere, decât ar fi nevoie într-un alt caz. Aplicațiile pentru credite la bancă depind de comparația dintre rata profitului ce poate fi obținut prin utilizarea acestora și rata la care banca este dispusă să împrumute. Dacă băncile cer mai puțin decât rata dobânzii pe piață, atunci vor da cu împrumut toată cantitatea de bani — dacă cer mai mult decât această rată, nimeni în afară de cheltuitori și risipitori nu s-ar găsi să împrumute de la ei".

Acest pasaj este atât de clar, încât își permite un mai bun punct de plecare pentru o discuție, decât cele ale scriitorilor mai târzii care, fără să se îndepărteze de esența doctrinei ricardiene, sunt totuși suficient de refractari față de ea pentru a căuta refugiu în ceață. Ca întotdeauna în cazul lui Ricardo, ideea de dinainte trebuie să fie interpretată ca o doctrină pe termen lung, cu accentul pe cuvântul „permanent" la jumătatea pasajului. Merită să îi analizăm ipotezele, pentru a vedea dacă teoria este validă sau nu.

Încă o dată, ipoteza cerută este ipoteza clasică obișnuită, aceea că există întotdeauna ocupare totală a forței de muncă; astfel încât, presupunând că nu există nicio modificare a curbei ofertei de muncă în termeni de producție, există un singur nivel posibil al ocupării forței de muncă în echilibrul pe termen lung. Sub această ipoteză și cu obișnuitul *ceteris paribus*, adică nicio modificare a propensităților psihologice și a așteptărilor, în afară de cele rezultate dintr-o modificare a cantității de bani, teoria ricardiană este valabilă, în sensul că sub aceste presupuneri există numai o singură rată a dobânzii, care va fi compatibilă cu ocuparea totală a forței de muncă pe termen lung. Ricardo și urmașii săi au trecut cu vederea faptul că chiar și pe termen lung volumul ocupării forței de muncă nu este neapărat total,

dar este capabil să varieze, și că fiecărei politici bancare îi corespunde un nivel diferit al ocupării forței de muncă pe termen lung; astfel încât există un număr de poziții de echilibru pe termen lung corespunzătoare diferitelor politici ale autorității monetare cu privire la dobândă.

Dacă Ricardo s-ar fi mulțumit să-și prezinte argumentul numai ca aplicându-se oricărei cantități date de bani creată de către autoritatea monetară, atunci el ar fi fost în continuare corect, sub ipoteza că salariile nominale sunt flexibile. Dacă, să spunem așa, Ricardo ar fi susținut că nu s-ar produce nicio modificare permanentă a ratei dobânzii, fie că masa monetară ar fi fixată de către autoritatea monetară la zece milioane sau la o sută de milioane, concluzia sa ar fi fost validă. Dar dacă prin politica autorității monetare înțelegem condițiile în care ea va crește sau scădea cantitatea de bani, adică rata dobânzii la care, fie printr-o modificare a volumului disconturilor, fie prin operațiuni pe piața deschisă, va crește sau reduce activele — ceea ce Ricardo spune în mod expres în citatul de mai sus —, atunci nu este cazul nici că politica autorității monetare este zadarnică și nici că o singură politică este compatibilă cu echilibrul pe termen lung; deși, în cazul extrem în care se presupune că salariile nominale scad fără limită în fața șomajului involuntar printr-o competiție inutilă între muncitorii neangajați pentru locuri de muncă, atunci într-adevăr vor fi numai două poziții posibile pe termen lung — ocuparea totală și nivelul ocupării corespunzător ratei dobânzii la care preferința pentru lichiditate devine absolută (în cazul în care aceasta este mai mică decât ocuparea totală). Presupunând salarii nominale flexibile, cantitatea de bani ca atare este, într-adevăr, fără efect pe termen lung; dar condițiile în care politica monetară va schimba cantitatea de bani intră ca un determinant real în schema economică.

Merită adăugat faptul că frazele care concluzionează citatul sugerează că Ricardo a trecut cu vederea modificările posibile ale productivității marginale a capitalului în funcție de cantitatea investită. Dar, din nou, aceasta poate fi interpretată ca un alt exemplu al consistenței sale interne mai mari în comparație cu urmașii săi. În cazul în care cantitatea de forță de muncă angajată și propensitatea psihologică a societății sunt date, există, de fapt, o singură rată posibilă a acumulării capitalului și, în consecință, o singură valoare posibilă pentru productivitatea marginală a capitalului. Ricardo ne oferă rezultatul intelectual suprem, care nu poate fi atins de către spiritele slabe, de adoptare a unei lumi depărtate de realitate ca și

când ar fi lumea realității în care apoi se trăiește în mod consecvent. Simțul realității al celor mai mulți dintre urmașii săi nu ajută să-l pătrundă — cu lezarea consistenței lor logice.

III

O teorie specială a ratei dobânzii a fost propusă de profesorul von Mises și adoptată de profesorul Hayek și, de asemenea, cred, de profesorul Robbins; anume că variațiile ratei dobânzii pot fi identificate prin variațiile nivelurilor prețurilor relative ale bunurilor de consum și ale bunurilor de capital.[124] Nu este clar cum a fost obținută această concluzie. Însă argumentul pare să se dezvolte în felul următor. Printr-o drastică simplificare, productivitatea marginală a capitalului este măsurată de raportul dintre prețul ofertei noilor bunuri de consum și prețul ofertei noilor bunuri de investiții.[125] Aceasta este atunci idendificată de rata dobânzii. Realitatea ne arată că o scădere a ratei dobânzii este favorabilă investițiilor. *Ergo*, o scădere a raportului dintre prețul bunurilor de consum și prețul bunurilor de investiții este favorabilă investițiilor.

Dar aceasta înseamnă că este stabilită o legătură între creșterea economiilor individuale și creșterea investițiilor agregate. Deoarece este general acceptat că o creștere a economiilor individuale va determina o scădere a prețului bunurilor de consum, și, destul de posibil, una mai mare decât în cazul bunurilor de investiții; așadar, în conformitate cu raționamentul de mai sus, se ajunge la o reducere a ratei dobânzii care va stimula investițiile. Dar, desigur că o scădere a productivității marginale a anumitor bunuri de capital, și, în consecință, o scădere a productivității marginale a capitalului în general, are exact efectul opus față de ceea ce presupune argumentul de mai

[124] *The Theory of Money and Credit*, pagina 339 *et passim*, în principal pagina 363.

[125] Dacă ne aflăm în echilibrul pe termen lung, atunci ne-am putea gândi la niște ipoteze speciale, prin care această simplificare ar putea fi justificată. Dar atunci când prețurile în cauză sunt cele predominante în condiții de depresiune economică, simplificarea, prin care se presupune că în formarea așteptărilor sale întreprinzătorul va presupune aceste prețuri ca fiind permanente, cu singuranță conduce la erori. În plus, dacă întreprinzătorul presupune acest lucru, prețul stocului existent de bunuri de investiții va scădea în aceeași proporție cu prețul bunurilor de consum.

sus. Întrucât investițiile sunt stimulate fie de o *creștere* a productivității marginale, fie de o *scădere* a ratei dobânzii. Ca urmare a confundării productivității marginale a capitalului cu rata dobânzii, profesorul von Mises și discipolii săi au obținut concluzii greșite. Un bun exemplu de confuzie în sensul acesta este dat în următorul pasaj din profesorul Alvin Hansen:[126] „A fost sugerat de către unii economiști că efectul net al cheltuielilor scăzute va fi un nivel mai mic al prețurilor bunurilor de consum și că, în consecință, stimulentul investițiilor în capitalul fix ar tinde, de aceea, să fie minimizat. În orice caz, această viziune este incorectă și se bazează pe o confuzie asupra efectului formării de capital a (1) unor prețuri mai scăzute sau mai ridicate ale bunurilor de consum, și (2) o modificare a ratei dobânzii. Este adevărat că o consecință a cheltuielilor scăzute și a economiilor sporite este că prețurile la consumator ar fi mici, relativ la prețurile bunurilor de investiții. Dar, de fapt, aceasta înseamnă o rată a dobânzii mai mică, iar o rată a dobânzii mai mică stimulează o expasiune a investiției de capital în domeniile în care, la o rată mai mare, investițiile ar fi neprofitabile".

[126] *Economic Reconstruction*, pagina 233.

15 | Stimulenții psihologici și de afaceri pentru lichiditate

I

Acum trebuie să dezvoltăm mai detaliat analiza motivelor preferinței pentru lichiditate, care au fost introduse în mod preliminar în capitolul 13. Subiectul este, în esență, același care a fost discutat sub titulatura de cerere de bani. Este, de asemenea, îndeaproape legat de ceea ce este numită viteza de circulație a banilor — deoarece viteza de circulație a banilor măsoară pur și simplu proporția din venit pe care publicul alege să o păstreze sub formă de lichidități, astfel că o creștere a vitezei de rotație a banilor poate fi un simptom al scăderii preferinței pentru lichiditate. Totuși nu este același lucru cu faptul că individul poate exercita o alegere între lichiditate și non-lichiditate, deoarece el poate face această alegere cu privire la stocul său de economii mai degrabă decât cu privire la venitul său. Și oricum, termenul „viteza de circulație a banilor" poartă cu el sugestia greșită prezumției în favoarea căreia cererea de bani în ansamblu este proporțională, sau are o anumită relație determinată, cu venitul, în timp ce această prezumție ar trebui să se aplice, precum vom vedea, numai unei anumite *proporții* a lichidităților deținute de public; rezultatul este că termenul pierde din vedere rolul jucat de rata dobânzii.

În *Treatise on Money* am studiat cererea totală de bani sub titulaturile de depozite din venit, depozite ale firmelor și depozite din economii, și nu este nevoie să repet aici analiza pe care am făcut-o în capitolul 3 al acelei cărți. Banii deținuți pentru fiecare din cele trei scopuri formează de fapt un singur fond comun, pe care posesorul nu are nevoie să îl segrege în trei compartimente complet separate; deoarece nu este nevoie ca ele să fie separate în mod clar nici măcar în mintea sa, iar aceeași sumă poate fi deținută în primul rând pentru un scop și în al doilea rând pentru un altul. Astfel, putem — la fel de bine și poate chiar mai bine — să considerăm cererea agregată de bani a unui individ în anumite circumstanțe ca fiind o singură decizie, deși fiind rezultatul compus al unui număr de motive diferite.

Totuși, atunci când analizăm motivele este convenabil să le clasificăm sub anumite titulaturi, dintre care prima corespunde în sens larg primei clasificări de depozite din venit și depozite ale firmelor, iar ultimele două corespund depozitelor din economii. Pe acestea le-am introdus în capitolul 13 sub titulatura de motive pentru tranzacții, care poate fi clasificată mai departe în motive legate de venit și motive legate de afaceri, motive precauționale și motive speculative.

(i) *Motive datorate venitului.* Un motiv pentru deținerea de lichidități este acela de a construi o punte peste intervalul dintre primirea venitului și cheltuirea sa. Forța acestui motiv de a induce decizia de a deține o cantitate dată de bani gheață va depinde, în principal, de cantitatea de venit și de lungimea normală a intervalului dintre primirea și cheltuirea sa. Conceptul de viteză de circulație a banilor este adecvat exact în conexiune cu aceasta.

(ii) *Motive legate de afaceri.* În mod asemănător, lichiditățile sunt păstrate pentru a crea o punte peste intervalul dintre momentul în care afacerea suportă costurile și cel în care se obțin veniturile din vânzări; lichiditățile deținute de către comercianți pentru a construi o punte peste intervalul dintre procurarea bunurilor și realizarea veniturilor din vânzări sunt incluse în această categorie. Forța acestei cereri va depinde în

principal de valoarea producției curente (și în consecință de venitul curent), precum și de numărul de mâini prin care trece producția.

(iii) *Motive precauționale*. Asigurarea situațiilor care necesită cheltuieli neașteptate și a oportunităților neprevăzute de a face achiziții avantajoase, precum și deținerea unui activ a cărui valoare este fixată în termeni nominali sunt alte motive pentru a deține lichidități.

Forța acestor trei tipuri de motive va depinde, parțial, de cât de ieftine și de fiabile sunt metodele de obținere a lichidităților, atunci când acestea sunt necesare, printr-o formă de împrumut temporar, în special prin *overdraft*[127] sau un echivalent. Nu există niciun motiv pentru a se păstra lichidități inactive, pentru a construi o punte peste intervale, dacă acestea pot fi obținute fără dificultate la momentul la care este nevoie de ele. Forța lor va depinde, de asemenea, și de ceea ce putem numi costul relativ al deținerii de lichidități. În cazul în care lichiditățile, sau banii gheață, pot fi păstrate numai prin renunțarea la procurarea de active profitabile, acest lucru crește costul și în felul acesta atenuează motivele pentru păstrarea unei anumite cantități date de bani gheață. Dacă prin deținerea de lichidități se poate câștiga dobândă sau se evită taxele bancare, atunci costul scade și motivele devin mai puternice. Totuși, se poate întâmpla ca acesta să fie un factor minor cu excepția cazului în care există costuri mari pentru deținerea de lichidități.

(iv) Rămân de discutat *Motivele speculative*. Acestea necesită o examinare mai detaliată decât celelalte, atât din cauza faptului că sunt mai puțin înțelese, cât și pentru că au o importanță deosebită în transmiterea efectelor unei *modificări* a cantității de bani.

În condiții normale cantitatea de bani necesară pentru satisfacerea motivelor tranzacționale și a celor precauționale

[127] *Overdraft*-ul se produce atunci când retragerile dintr-un cont bancar depășesc suma disponibilă în cont, iar balanța contului devine negativă. (*n. trad.*)

este, în principal, rezultanta activității generale a sistemului economic și a nivelului venitului nominal. Dar managementul monetar (sau, în absența managementului, modificări aleatorii ale cantității de bani) are legătură cu sistemul economic datorită jocului speculativ. Deoarece cererea de bani, care satisface cele dintâi motive, nu răspunde, în general, niciunei influențe, în afară de apariția unei schimbări în activitatea economică generală și a nivelului venitului; în timp ce experiența reală indică faptul că cererea agregată de bani pentru satisfacerea motivelor speculative răspunde, de obicei, în mod continuu unor schimbări treptate ale rate dobânzii, în sensul că există o curbă continuă, care pune în legătură variațiile cererii de bani, ce satisface motivele speculative cu variațiile ratei dobânzii date de modificările prețurilor obligațiunilor și creditelor diferitelor maturități.

Într-adevăr, dacă nu ar fi așa, „operațiunile pe piața deschisă" ar fi imposibil de realizat. Am spus că experiența din viața reală indică relația continuă descrisă mai sus, deoarece, în circumstanțe normale, sistemul bancar este, de fapt, întotdeauna capabil să procure (sau să vândă) obligațiuni cu bani gheață, licitând prețul obligațiunilor pe piață în sus (sau în jos) cu o sumă modestă; iar cu cât cantitatea de lichidități care se încearcă a fi creată (sau anulată) prin procurarea (sau vânzarea) de acțiuni sau credite, cu atât mai mare trebuie să fie scăderea (sau creșterea) ratei dobânzii. Totuși acolo unde (ca în Statele Unite, 1933–1934) operațiunile pe piața deschisă au fost limitate la procurarea de titluri de valoare pe termen scurt, efectul poate fi, bineînțeles, în principal limitat la rata dobânzii pe termen foarte scurt și să aibă doar o reacție minoră asupra mult mai importantei rate a dobânzii pe termen lung.

Atunci când avem în vedere motivele speculative, este important să distingem între variațiile ratei dobânzii, care se datorează variațiilor ofertei de bani disponibilă pentru satisfacerea nevoilor speculative, fără să existe nicio modificare a funcției de lichiditate, și cele care se datorează în principal

variațiilor așteptărilor, care afectează însăși funcția de lichiditate. Operațiunile pe piața deschisă influențează, într-adevăr, rata dobânzii prin intermediul ambelor canale, întrucât ele nu vor modifica numai volumul cantității de bani, ci pot, de asemenea, să dea naștere la alte așteptări în ceea ce privește viitoarea politică a băncii centrale sau a guvernului. Modificările funcției de lichiditate însăși, datorate știrilor care determină revizuirea așteptărilor, vor fi adesea discontinue și, de aceea, vor da naștere la o discontinuitate corespunzătoare a variației ratei dobânzii. Într-adevăr, va exista o posibilitate de creștere a activității de tranzacționare pe piața de obligațiuni, numai în măsura în care știrile sunt interpretate în mod diferit de către indivizi diferiți, sau afectează interesele individuale în mod diferit. Dacă știrile afectează modul de gândire și nevoile fiecăruia în exact același fel, atunci rata dobânzii (așa precum este indicată de prețul obligațiunilor și al creditelor) se va ajusta imediat la noua situație, fără a fi necesară vreo tranzacție de piață.

Astfel, în cel mai simplu caz, în care toată lumea este la fel și se află pe aceeași poziție, o modificare a circumstanțelor sau a așteptărilor nu va fi capabilă să determine niciun transfer de bani — pur și simplu va cauza modificarea ratei dobânzii într-atât cât este necesar pentru a neutraliza dorința fiecărui individ, simțită la rata anterioară, de a-și schimba cantitatea de bani gheață deținută, ca răspuns la noile circumstanțe sau așteptări; și deoarece fiecare își va schimba în aceeași măsură propria idee cu privire la rata care l-ar induce să-și modifice cantitatea de lichidități deținută, nu va rezulta nicio tranzacție. Fiecărei mulțimi de cirscumstanțe și așteptări îi va corespunde o rată a dobânzii adecvată, și nu se va pune problema ca cineva să-și modifice cantitatea de bani gheață deținută în mod obișnuit.

În orice caz, în general, o modificare a circumstanțelor sau așteptărilor va determina un fel de reajustare a deținerilor individuale de bani — deoarece, de fapt, o modificare va

influența în mod diferit ideile diferitelor persoane din motive parțial determinate de diferențele de mediu și de cauza deținerii banilor și parțial determinate de diferențele cu privire la cunoștințele despre interpretarea noii situații. Astfel, noua rată de echilibru a dobânzii va fi asociată cu o redistribuție a deținerilor de bani. Cu toate acestea cea care merită atenția noastră principală este variația ratei dobânzii mai degrabă, decât redistribuția lichidităților. Cea din urmă este legată de diferențele individuale, în timp ce fenomenul esențial este cel ce apare în cazul cel mai simplu. Mai mult, chiar și în cazul general, deplasarea ratei dobânzii este, de obicei, cea mai proeminentă parte a reacției la știri. Mișcările prețurilor obligațiunilor sunt, așa precum ziarele s-au obișnuit să spună, „fără nicio legătură cu activitatea tranzacțională" — ceea ce este așa cum ar trebui să fie, având în vedere că invidizii mai mult se aseamănă, decât se deosebesc în ceea ce privește reacțiile lor la știri.

II

Deoarece cantitatea de lichidități pe care un individ decide să o dețină pentru satisfacerea motivelor tranzacționale și a celor precauționale nu este complet independentă de ceea ce el deține pentru satisfacerea motivelor speculative, nu este nicio problemă să considerăm cantitățile acestor două mulțimi de bani gheață ca fiind în mare parte independente una de cealaltă. De aceea, în scopul analizei noastre, vom separa problema în felul următor.

Fie M_1 cantitatea de lichidități deținută din motive tranzacționale și de precauție și M_2 cantitatea deținută din motive speculative. Corespunzător acestor două compartimente de lichidități, avem apoi două funcții de lichiditate L_1 și L_2. L_1 depinde în principal de nivelul venitului, în timp ce L_2 depinde în principal de relația dintre rata dobânzii curente și așteptări. Astfel:

$$M = M_1 + M_2 = L_1(Y) + L_2(r),$$

unde L_1 este funcția de lichiditate corespunzătoare venitului Y, care determină M_1, iar L_2 este funcția de lichiditate a ratei dobânzii r, care determină M_2. Rezultă că avem de investigat trei probleme: (i) relația dintre r și variațiile lui M în funcție de Y, (ii) ce determină forma lui L_1, (iii) ce determină forma lui L_2.

(i) Relația dintre r și variațiile lui M în funcție de Y depinde, în primă instanță, de felul în care se produc variațiile lui M. Să presupunem că M este formată din monede de aur și că variațiile lui M pot să rezulte numai din creșterea producției obținută din activitățile de minerit aurifer, care aparțin sistemului economic în discuție. În acest caz variațiile lui M sunt, în primă instanță, asociate în mod direct cu variațiile lui Y, deoarece aurul nou apare ca venit al cuiva. Exact aceeași condiții sunt valabile și în cazul în care variațiile lui M se datorează faptului că guvernul emite bani cu care să-și acopere cheltuielile curente — și în acest caz noii bani vor apărea ca venit al cuiva. Totuși, noul nivel al venitului nu va deveni suficient de ridicat, încât nevoile pentru M_1 să absoarbă întreaga creștere a lui M; iar o anumită parte din cantitatea de bani va căuta o ieșire prin cumpărarea de titluri de valoare sau alte active, până ce r scade, astfel încât să determine o creștere în magnitudine a lui M_2 și, în același timp, să stimuleze creșterea lui Y într-o așa măsură, încât noua cantitate de bani să fie absorbită fie în M_2, fie în M_1, ceea ce corespunde cu creșterea lui Y, cauzată de scăderea lui r. Astfel, dacă renunțăm la acest caz, obținem cazul alternativ, în care noile emisiuni de bani pot fi realizate în primă instanță printr-o relaxare a condițiilor de credit de către sistemul bancar, astfel încât să inducă populația să vândă băncilor creanțe sau obligațiuni și să primească în schimb noua lichiditate creată.

De aceea nu vom greși dacă vom considera cel din urmă caz ca fiind cel tipic. O modificare a lui M se poate presupune

că acționează prin a modifica r, iar o modificare a lui r va conduce la un nou echilibru parțial prin schimbarea lui M_2 și parțial prin schimbarea lui Y și, în consecință, a lui M_1. Divizarea creșterii de lichidități între M_1 și M_2 în noua poziție de echilibru va depinde de reacția investițiilor la o reducere a ratei dobânzii și a venitului la o creștere a investițiilor.[128] Deoarece Y depinde parțial de r, rezultă că o modificare dată a lui M trebuie să determine o schimbare suficientă a lui r, astfel încât modificările rezultante ale lui M_1 și M_2, respectiv, să însumeze respectiva modificare dată a lui M.

(ii) Nu este întotdeauna specificat în mod clar dacă viteza de circulație a banilor este definită ca fiind raportul lui Y la M, sau ca raportul lui Y la M_1. În orice caz, eu propun să luăm în calcul ultima variantă. Astfel, dacă V este viteza de circulație a banilor,

$$L_1(Y) = \frac{Y}{V} = M_1.$$

Desigur că nu există niciun motiv pentru a presupune că V este constantă. Valoarea sa va depinde de caracterul organizațiilor industriale și bancare, de deprinderile sociale, de distribuția venitului între diferitele clase și de costul efectiv al deținerii de bani gheață neutilizați. Cu toate acestea, dacă avem în vedere o perioadă scurtă de timp și putem presupune că nu există nicio modificare majoră a niciunuia dintre acești factori, putem să considerăm că V este aproape constantă.

(iii) În fine, există problema relației dintre M_2 și r. Am văzut în capitolul 13 că *incertitudinea* cu privire la tendința viitoare a ratei dobânzii este singura explicație inteligibilă a tipului L_2 al preferinței pentru lichiditate care conduce la deținerea de lichidități M_2. Rezultă că un M_2 dat nu va avea o relație cantitativă exactă cu o rată a dobânzii dată r — ceea ce contează nu este nivelul *absolut* al lui r, ci măsura în care

[128] Trebuie să amânăm până la Cartea a V-a întrebarea despre ce anume va determina caracterul noului echilibru.

aceasta se abate de la ceea ce se consideră a fi un nivel de *siguranță* al lui *r*, în raport cu calculele de probabilități pe care se bazează. În orice caz, există două motive pentru care să ne așteptăm că, indiferent de starea de așteptări, o scădere a lui *r* va fi asociată cu o creștere a lui M_2. În primul rând, dacă opinia generală cu privire la nivelul de siguranță al lui *r* este neschimbată, orice scădere a lui *r* reduce rata de piață relativ la „rata de siguranță" și, de aceea, sporește riscul de lichiditate; iar în al doilea rând, orice scădere a lui *r* reduce câștigurile curente din non-lichidități, care sunt disponibile ca un fel de primă de asigurare, pentru a compensa riscul de pierderi în contul de capital, cu o cantitate egală cu diferența *pătratelor* vechii și noii rate a dobânzii. De exemplu, dacă rata dobânzii la un credit pe termen lung este de patru procente, este preferabilă sacrificarea lichidității, cu excepția cazului în care, pe baza ponderii probabilităților, există teama că rata dobânzii pe termen lung ar putea să crească mai repede decât cu patru procente pe an, cu alte cuvinte, cu o cantitate mai mare de 0,16 procente pe an. Totuși, dacă rata dobânzii este deja la un nivel scăzut de două procente, beneficiul curent va compensa o creștere a sa de numai 0,04 procente pe an. Într-adevăr, acesta este probabil obstacolul principal în calea scăderii ratei dobânzii la un nivel foarte mic. Numai cu excepția cazului în care există motive pentru a crede că experiența viitoare va fi diferită de cea trecută, o rată a dobânzii pe termen lung de (să spunem) două procente lasă mai multă teamă decât speranță și, în același timp, oferă un beneficiu curent, care este suficient numai pentru a compensa un grad foarte mic de frică.

Devine atunci evident faptul că rata dobânzii este un fenomen care ține foarte mult de psihologie. Într-adevăr, în Cartea V vom vedea că ea nu poate fi la un nivel *mai mic* decât rata care corespunde ocupării totale; deoarece, la un asemenea nivel, se va produce inflație, rezultatul fiind că M_1 va absorbi creșterea continuă a cantității de bani gheață. Dar la un nivel

peste rata care corespunde ocupării totale, rata dobânzii pe termen lung la nivelul pieței va depinde nu numai de politica în curs a autorității monetare, ci și de așteptările cu privire la viitoarea politică. Rata dobânzii pe termen scurt este ușor de controlat de către autoritatea monetară, atât din cauză că nu este dificil să convingă în legătură cu faptul că politica sa nu se va modifica prea mult în viitorul foarte apropiat, și, de asemenea, deoarece pierderile posibile sunt mici în comparație cu beneficiul curent (cu excepția cazului în care acesta se apropie de zero). Dar rata dobânzii pe termen lung poate fi mai recalcitrantă atunci când cade la un nivel la care, pe baza experienței trecute și a așteptărilor prezente cu privire la *viitoarea* politică monetară, este considerată „nesigură" de către opinia reprezentativă. De exemplu, într-o țară legată la un sistem internațional monetar bazat pe aur, o rată a dobânzii mai mică decât în alte părți va fi privită cu o lipsă de încredere justificabilă; totuși o rată internă a dobânzii trasă în sus până la egalitate cu cea *mai ridicată* rată (cea mai ridicată după ce se ia în calcul riscul) valabilă în oricare dintre țările aparținând sistemului internațional ar putea fi mult mai ridicată decât cea care este consistentă cu nivelul intern al ocupării totale.

Astfel, o politică monetară care face impresia asupra opiniei publice ca având un caracter experimental sau fiind cu ușurință expusă la schimbări poate să eșueze în încercarea de a reduce în mod considerabil rata dobânzii pe termen lung, deoarece M_2 ar putea tinde să crească aproape fără limită, ca răspuns al scăderii lui *r* sub o anumită cifră. Pe de altă parte, aceeași politică se poate dovedi cu ușurință a fi de succes dacă face impresia opiniei publice că este rezonabilă, folositoare și în interesul publicului, convingătoare și promovată de către o autoritate, care este puțin probabil a fi înlăturată.

Probabil că este mai corect să spunem că rata dobânzii este un fenomen foarte convențional mai degrabă, decât unul foarte psihologic. Întrucât valoarea sa reală este guvernată în cea mai mare parte de viziunea predominantă cu privire la valoarea

sa așteptată. *Orice* nivel al dobânzii care este acceptat cu suficientă convingere ca *posibil* să fie durabil, *va fi* durabil; desigur, ca în orice societate în schimbare, el va fi expus la fluctuații cauzate de diverse motive. De exemplu, atunci când M_1 crește mai repede decât M, rata dobânzii va crește, și *viceversa*. Dar se poate și să fluctueze timp de decenii în jurul unui nivel, care este în mod cronic prea mare pentru ocuparea totală — în special dacă opinia predominantă este aceea că rata dobânzii se autoajustează, astfel încât nivelul stabilit prin convenție este socotit a fi înrădăcinat în motive obiective mult mai puternic decât convingerea, eșecul ocupării de a atinge un nivel optim, nefiind în niciun fel asociat, în mintea, fie a publicului, fie a autorității, cu predominanța unei mulțimi de rate ale dobânzilor necorespunzătoare.

Dificultățile în calea menținerii cererii efective la un nivel suficient de înalt pentru a furniza ocuparea totală, care provin din asocierea unei rate a dobânzii pe termen lung convenționale și destul de stabile, cu o productivitate marginală a capitalului foarte instabilă, ar trebui să fie deja evidente pentru cititor.

Confortul pe care îl putem obține din reflecțiile mai încurajatoare trebuie să provină din speranța că, exact datorită faptului că încrederea nu își are rădăcinile în cunoștințe sigure, ea nu va fi întotdeauna excesiv de rezistentă la un grad modest de persistență și consistență a fermității din partea autorității monetare. Opinia publică poate să se obișnuiască destul de repede cu o scădere a ratei dobânzii, iar așteptările convenționale cu privire la viitor pot fi modificate în concordanță; astfel, pregătind drumul către mișcările următoare — până la un punct. Scăderea ratei dobânzii pe termen lung în Marea Britanie, după renunțarea la sistemul monetar bazat pe aur, constituie un exemplu interesant în acest sens — mișcările majore au fost afectate de o serie de salturi, deoarece funcția de lichiditate, fiind deprinsă cu fiecare reducere succesivă, a devenit pregătită să răspundă la unii stimulenți noi proveniți din știri sau din politica autorităților.

III

Cele de mai sus pot fi exprimate în propoziția că, indiferent de așteptări, în mintea publicului există o anumită potențialitate către deținerea de lichidități dincolo de nevoile pentru tranzacții sau, din motive precauționale, care se va concretiza în deținerea de bani gheață într-o măsură care depinde de condițiile în care autoritatea monetară este dispusă să creeze lichidități. Această potențialitate este sintetizată în funcția de lichiditate L_2.

Corespunzător cu cantitatea de bani creată de autoritatea monetară va exista, *ceteris paribus*, o anumită rată a dobânzii determinată, sau, mai strict, un anumit complex de rate ale dobânzii pentru creanțe, care au diverse maturități. În orice caz, același lucru ar fi valabil pentru oricare alt factor al sistemului economic luat separat. Astfel, această analiză specială va fi utilă și importantă numai în măsura în care există o legătură directă specială sau intenționată între variațiile cantității de bani și cele ale ratei dobânzii. Motivul pentru care noi presupunem că există o astfel de legătură izvorăște din faptul că, general vorbind, sistemul bancar și autoritatea monetară sunt agenți economici care lucrează cu bani și creanțe, și nu cu active și consumabile.

Dacă autoritatea monetară ar fi pregătită să se ocupe în ambele sensuri de termenii specificați în creanțe având orice maturitate, și chiar mai mult, dacă ar fi pregătită să se ocupe de creanțe cu diverse grade de risc, relația dintre complexul de rate ale dobânzilor și cantitatea de bani ar fi una directă. Complexul de rate ale dobânzii ar fi pur și simplu o expresie în funcție de termenii în care sistemul bancar este pregătit să achiziționeze sau să renunțe la credite; iar cantitatea de bani ar fi suma ce se află în posesia indivizilor care — după ce țin seama de toate circumstanțele relevante — preferă să aibă controlul asupra banilor lichizi, decât să renunțe la el în schimbul acordării unui credit în termenii indicați de rata dobânzii

existentă pe piață. Probabil că o ofertă complexă de cumpărare și vânzare din partea băncii centrale a obligațiunilor fără risc de orice maturitate, în loc de o singură rată bancară pentru bonurile de tezaur pe termen scurt, este cea mai importantă ameliorare practică ce poate fi făcută în tehnica managementului monetar.

Totuși, în prezent, în practica reală, măsura în care prețul creditelor fixat de către sistemul bancar este „efectiv" pe piață — în sensul că acesta este cel care guvernează prețul real de piață — variază de la un sistem la altul. Uneori prețul este mai eficient într-o anumită direcție decât în alta; cu alte cuvinte, sistemul bancar poate să procure creanțe la un anumit preț, dar nu neapărat să le și vândă la un preț destul de apropiat de cel de cumpărare pentru a reprezenta nu mai mult decât venitul celui care tranzacționează, deși nu există niciun motiv pentru care prețul nu ar trebui să fie făcut eficient în ambele direcții cu ajutorul operațiunilor pe piața deschisă. Există, de asemenea, o restricție mai importantă care apare din faptul că autoritatea monetată nu este, de regulă, la fel de dornică să tranzacționeze creanțe de orice maturitate. Autoritatea monetară tinde, adesea, în practică să se concentreze pe creanțele pe termen scurt și să lase prețul celor pe termen lung să fie influențat de reacțiile întârziate și imperfecte din partea prețului creanțelor pe termen scurt: — deși și în acest caz, din nou, nu există niciun motiv pentru care să se întâmple astfel. Acolo unde acționează aceste restricții, relația directă dintre rata dobânzii și cantitatea de bani este modificată în mod corespunzător. În Marea Britanie domeniul controlului deliberat pare să se lărgească. Dar atunci când această teorie se aplică unui caz particular trebuie să se ia în considerare caracteristicile speciale ale metodei utilizate de către autoritatea monetară. Dacă autoritatea monetară se ocupă numai cu creanțele pe termen lung, atunci trebuie avut în vedere ce influență exercită prețul, prezent și viitor, al creditelor pe termen scurt asupra creditelor cu o maturitate mai mare.

În concluzie, există anumite limitări ale abilității autorității monetare în a stabili un complex de rate ale dobânzii pentru credite, având diferite termene și grade de risc. Aceste limitări pot fi sintetizate după cum urmează:

(1) Există acele limitări care apar din faptul că autoritatea monetară nu este, de obicei, dornică să se ocupe de credite de un anumit tip.

(2) Există și posibilitatea ca, din motivele pe care le-am discutat mai sus, după ce rata dobânzii scade la un anumit nivel, preferința pentru lichiditate să devină practic absolută, în sensul că lichiditățile devin de preferat aproape oricărei alte variante, în condițiile unei creanțe care produce o dobândă atât de mică. În acest caz, autoritatea monetară va fi pierdut controlul efectiv asupra ratei dobânzii. Dar, deși acest caz extrem poate deveni, de fapt, important în viitor, nu cunosc niciun exemplu de acest fel până la acest moment. Într-adevăr, datorită lipsei de dorință a autorității monetare de a tranzacționa cu curaj creanțe pe termen lung, nu au existat prea multe ocazii pentru un asemenea test. În plus, dacă ar apărea o astfel de situație, ar însemna că autoritatea publică însăși ar putea împrumuta nelimitat prin sistemul bancar la o rată nominală a dobânzii.

(3) Cel mai elocvent exemplu de eșec total al stabilității ratei dobânzii, din cauza funcției de lichiditate, care se aplatizează într-o direcție sau în alta, a apărut în circumstanțe foarte anormale. Rusia și Europa Centrală de după război au trăit o criză monetară sau o fugă de bani, în care nimeni nu putea fi determinat, sub nicio formă, să dețină bani fie sub formă de lichidități, fie sub formă de creanțe. Chiar și o rată a dobânzii mare și în continuă creștere era incapabilă să țină pasul cu productivitatea marginală a capitalului (în special a stocurilor de bunuri lichide) sub influența așteptărilor unei și mai mari devalorizări a banilor; în timp ce în Statele Unite, în anul 1932, exista o criză de o natură opusă — o criză financiară sau o criză de lichidare, în care aproape nimeni nu putea fi determinat să renunțe la deținerile de bani, sub niciun termen rezonabil.

(4) În fine, există problema discutată în secțiunea a IV-a a capitolului 11, pagina 92 în legătură cu modul de a aduce rata dobânzii efective sub o anumită valoare, ceea ce se poate dovedi important într-o perioadă cu rate ale dobânzii scăzute; mai precis, costurile intermediare, cu care debitorul și creditorul final sunt puși laolaltă, și acceptarea riscului, în special a celui moral, pe care creditorul îl solicită peste pura rată a dobânzii. Nu înseamnă că riscurile și costurile scad *pari pasu* odată cu scăderea purei rate a dobânzii. Astfel, rata dobânzii pe care un creditor tipic trebuie să o plătească poate să scadă mai încet decât rata pură a dobânzii și ar putea fi imposibil să fie adusă sub o anumită valoare minimă prin metodele organizațiilor bancare și financiare existente. Acest lucru poate fi de o importanță specială dacă riscul moral estimat este apreciabil. Deoarece acolo unde riscul se datorează îndoielilor în mintea creditorului în ceea ce privește onestitatea debitorului, nu există nimic în mintea unui debitor care să nu intenționeze a fi necinstit pentru a compensa pentru costurile mai mari rezultate. Acest lucru este, de asemenea, important în cazul creditelor pe termen scurt (de exemplu credite bancare) unde cheltuielile sunt foarte mari — o bancă poate să ceară clienților săi 1 1/2 până la 2 procente, chiar dacă rata pură a dobânzii pentru creditor este nulă.

IV

Cu riscul de a anticipa ceea ce constituie de fapt subiectul capitolului 21 de mai jos, s-ar putea dovedi interesant să indicăm în acest punct pe scurt care este legătura celor de mai sus cu teoria cantității de bani.

Într-o societate statică sau într-o societate în care din orice alte motive nimeni nu se simte nesigur cu privire la ratele viitoare ale dobânzii, funcția de lichiditate L_2, sau propensitatea spre acumulare (așa cum o mai putem denumi), va fi mereu zero în echilibru. De aceea, în echilibru $M_2 = 0$ și

$M = M_1$; astfel încât orice modificare a lui M va determina rata dobânzii să fluctueze, până când venitul ajunge la un nivel la care variația lui M_1 este egală cu variația presupusă a lui M. Acum, $M_1V = Y$, unde V este viteza de circulație a banilor, așa cum a fost definită mai sus, iar Y este venitul agregat. Astfel, dacă este posibil să măsurăm cantitatea, O, și prețul, P, al producției curente, atunci avem $Y = OP$, și, de aceea, $MV = OP$; ceea ce este aproape același lucru cu teoria cantității de bani în forma ei tradițională.[129]

Teoria cantității face o mare greșeală prin faptul că nu distinge între variațiile prețurilor, în funcție de variațiile producției, și cele care sunt în funcție de variațiile unității salariale.[130] Explicația acestei omisiuni este, probabil, de găsit în ipoteza că nu există propensitate spre acumulare și că există întotdeauna ocupare totală a forței de muncă. Deoarece în acest caz, O fiind constant și M_2 fiind zero, rezultă că, dacă îl considerăm, de asemenea, pe V constant, atât unitatea salarială, cât și nivelul prețurilor vor fi direct proporționale cu cantitatea de bani.

---

[129] Dacă am defini V nu egal cu Y/M_1, ci egal cu Y/M, atunci, desigur, teoria cantității ar fi un truism care este valabil în orice circumstanță, deși fără nicio semnificație.

[130] Acest punct va fi dezvoltat mai departe în capitolul 21.

16 | Diverse observații cu privire la natura capitalului

I

Un act de economisire înseamnă — să-l numim astfel — o decizie de a nu mânca astăzi. Dar *nu* obligă la decizia de a mânca sau de a cumpăra o pereche de pantofi, de acum într-o săptămână sau de acum într-un an sau de a consuma un anumit lucru la o anumită dată. Astfel, economisirea privează afacerea de pregătirea cinei pentru azi, fără să stimuleze afacerea pentru a se pregăti pentru un viitor act de consum. Nu este o substituire a cererii de consum viitoare cu cererea de consum prezentă — este o diminuare netă a acestei cereri. În plus, așteptările cu privire la consumul viitor se bazează atât de mult pe experiența curentă a consumului prezent, încât o reducere a celui din urmă este posibil să determine o scădere a celui dintâi, cu rezultatul că actul de economisire nu numai că va determina scăderea prețului bunurilor de consum și va lăsa productivitatea marginală a capitalului existent neafectată, dar poate chiar să tindă și spre a reduce productivitatea marginală a capitalului. În acest caz, poate fi redusă atât cererea curentă pentru investiții, cât și cererea prezentă pentru consum.

Dacă economisirea ar consta nu numai din abținerea de la consumul prezent, ci și din a lua în același timp o decizie cu privire la consumul viitor, efectul ar putea, într-adevăr, să fie unul diferit. În acest caz, așteptările cu privire la viitorul beneficiu din investiții s-ar îmbunătăți, iar resursele degajate din consumul prezent se pot transfera către consumul viitor. Nu că ele ar fi neapărat, chiar și în acest caz, de o dimensiune *egală* cu cantitatea de resurse degajate; deoarece intervalul de întârziere dorit ar putea necesita o metodă de producție atât de inconvenient de „pe ocolite", încât productivitatea ar fi cu mult sub rata dobânzii, cu rezultatul că efectul favorabil asupra ocupării forței de muncă al ordinelor de consum anticipate s-ar întâmpla nu deodată, ci la o dată ulterioară, astfel încât efectul *imediat* al economisirii ar fi încă advers ocupării forței de muncă. În orice caz, o decizie individuală de economisire nu implică, de fapt, efectuarea unei comenzi specifice pentru consumul viitor, ci doar anularea celei prezente. Astfel, de vreme ce așteptările cu privire la consum reprezintă singurul *raison d'être* al ocupării forței de muncă, nu ar trebui să fie nimic paradoxal în concluzia că o propensitate spre consum descrescătoare are *ceteris paribus* un efect de scădere asupra ocupării forței de muncă.

De aceea, problema apare din faptul că actul de economisire implică nu o substituire cu consumul prezent a unui consum specific adițional pentru a cărui pregătire este necesară exact la fel de multă activitate economică imediată pe cât ar fi fost necesară pentru consumul prezent egal ca valoare cu suma economisită, ci o dorință de „avuție" ca atare, sau de a avea posibilitatea consumării unui bun încă nespecificat la un moment de timp nespecificat. Ideea absurdă, deși aproape universală, că un act de economisire individuală este la fel de benefic pentru cererea efectivă ca și un act de consum individual a fost dezvoltată de eroarea, mult mai înșelătoare decât concluzia derivată din ea, că o dorință crescândă pentru deținerea de avuție, fiind aproape același lucru cu dorința de a investi, trebuie, prin creșterea cererii pentru investiții, să furnizeze un stimul pentru producție; în așa fel încât investițiile curente sunt promovate de economiile individuale în aceeași măsură în care consumul prezent este diminuat.

Este dificil să-i determini pe oameni să scape de această idee greșită. Eroarea provine din credința că posesorul de avuție dorește bunul de capital *ca atare*, când, de fapt, ceea ce el dorește este *beneficiul viitor* pe care bunul de capital îl aduce. Dar, beneficiul viitor depinde în întregime de așteptările cu privire la cererea efectivă viitoare în relație cu condițiile viitoare ale ofertei. De aceea, dacă actul de economisire nu face nimic pentru a îmbunătăți câștigurile viitoare, atunci el nu face nimic pentru a stimula investițiile. În plus, nu este necesar să fie produs un *nou* bun de capital pentru ca o persoană care economisește să-și poată atinge țelul dorit de deținere de avuție. Simplul act de economisire de către un individ, fiind un act *bilateral* așa cum am arătat mai sus, forțează un alt individ să-i transfere acestuia obiecte de avuție vechi sau noi. Orice act de economisire implică un transfer inevitabil „forțat" de bogăție către cel care economisește, deși, la rândul său, și el poate să sufere de pe urma economisirii altora. Aceste transferuri de avuție nu necesită crearea de avuție nouă — într-adevăr, așa cum am văzut deja, ele pot fi ostile într-un mod activ celei din urmă. Crearea de avuție nouă depinde în întregime de posibilitatea ca beneficiile viitoare aduse de aceasta să atingă standardul fixat de rata curentă a dobânzii. Câștigul viitor adus de noua investiție marginală nu crește prin faptul că cineva dorește să-și sporească avuția, deoarece beneficiul viitor al noii investiții marginale depinde de așteptările cu privire la cererea pentru un anumit articol la o anumită dată.

Dar nici nu evităm această concluzie, argumentând că ceea ce posesorul de avuție dorește nu este un beneficiu viitor dat, ci cel mai mare beneficiu disponibil, astfel încât o dorință crescândă pentru deținerea de avuție determină o scădere a beneficiului viitor cu care cei care fac investiții noi trebuie să se mulțumească. Acest argument ar ignora faptul că există întotdeauna o alternativă la posesiunea de bunuri de capital real, și anume posesiune de bani și creanțe; astfel încât

beneficiul viitor cu care cei care fac investiții noi trebuie să se mulțumească nu poate fi mai mic decât standardul fixat de rata curentă a dobânzii. Iar rata curentă a dobânzii depinde, așa cum am văzut, nu de intensitatea dorinței de a deține avuție, ci de intensitățile dorințelor de a deține această bogăție în formele lichidă și respectiv nelichidă, cuplate cu cantitatea de ofertă de bogăție într-una dintre forme relativ la oferta de bogăție în cealaltă formă. Dacă cititorul încă este confuz, atunci ar trebui să se întrebe de ce, la o cantitate de bani constantă, un act recent de economisire ar trebui să diminueze suma care este de dorit a fi păstrată în formă lichidă la rata existentă a dobânzii.

Câteva dintre nedumeririle mai profunde, care pot să apară atunci când încercăm să răspundem unor întrebări de tipul „de ce" și „din ce cauză", vor fi analizate în următorul capitol.

II

Este de preferat să vorbești despre capital ca producând de-a lungul vieții sale un câștig peste costul său original, decât ca fiind *productiv*. Deoarece singurul motiv pentru care un activ oferă o perspectivă de câștig de-a lungul vieții sale cu o valoare agregată mai mare decât prețul său de ofertă inițial este faptul că este *limitat*; și este menținut limitat datorită concurenței cu rata dobânzii la bani. În cazul în care capitalul este mai puțin limitat, beneficiul excedent se va diminua, fără ca acesta să fi devenit mai puțin productiv — cel puțin în sens fizic.

De aceea, simpatizez cu doctrina preclasică conform căreia totul este *produs* prin *muncă*, cu ajutorul a ceea ce era numit în mod obișnuit artă și care acum se numește tehnică, al resurselor naturale care pot fi gratis sau pot să coste o rentă în funcție de cât de limitate sau de abundente sunt și al rezultatelor muncii trecute, înglobate în bunuri, care, de asemenea, au un preț în funcție de raritatea lor. Este de preferat să privim munca, inclusiv, desigur, serviciile întreprinzătorului

și cele ale asistenților săi, ca unic factor de producție, operând într-un mediu cu o tehnică, resurse naturale, echipament și cerere efectivă date. Acest lucru explică în mod parțial motivul pentru care am fost capabili să considerăm că unitatea de muncă este singura unitate fizică de care avem nevoie în sistemul nostru economic, în afară de unitățile de bani și timp.

Este adevărat că unele procese lungi și complicate sunt eficiente din punct de vedere fizic. Dar la fel sunt și unele procese complicate. Procesele lungi nu sunt eficiente din punct de vedere fizic, pentru că sunt lungi. Unele, probabil cele mai multe, dintre procesele fizice sunt foarte ineficiente din punct de vedere fizic, deoarece unele lucruri se strică sau se irosesc odată cu trecerea timpului.[131] La o cantitate dată de forță de muncă există o limită exactă a cantității de muncă, încorporată în procesele complicate, limită care poate fi utilizată în avantaj. Pe lângă alte considerente, trebuie să existe o proporție corespunzătoare între cantitatea de muncă angajată în producerea de mașini și cantitatea ce va fi angajată în utilizarea lor. Cantitatea *valorică* finală nu va crește nemărginit, relativ la cantitatea de muncă angajată, pe măsură ce procesele adoptate devin din ce în ce mai complicate, chiar dacă eficiența lor fizică este încă în creștere. Un proces ar deveni avantajos doar prin prisma faptului că este lung, numai dacă dorința de a amâna consumul ar fi destul de puternică, încât să determine o situație în care ocuparea totală ar necesita un volum al investițiilor atât de mare, încât să implice o productivitate marginală negativă a capitalului; în acest caz ar trebui să angajăm procese *ineficiente*, dat fiind că sunt suficient de lungi încât câștigul din amânare să depășească eficiența lor. De fapt, ar trebui să avem o situație în care procesele *scurte* ar trebui să fie păstrate într-un număr suficient de mic pentru ca eficiența lor fizică să depășească dezavantajul livrării timpurii a produsului lor. De aceea, o teorie

[131] Cf. nota lui Marshall despre *Principles* de Bohm-Bawerk, pagina 583.

corectă trebuie să fie reversibilă, astfel încât să fie capabilă să acopere cazurile în care productivitatea marginală a capitalului corespunde fie unei rate a dobânzii pozitive, fie uneia negative; și cred că numai teoria rarității, prezentată mai sus în linii mari, este capabilă de acest lucru.

În plus, există tot felul de alte motive pentru care diferite tipuri de servicii și facilități sunt limitate și, de aceea, scumpe în comparație cu cantitatea de muncă implicată în producerea lor. De exemplu, procesele care implică un miros urât necesită o recompensă mai mare, deoarece altfel nimeni nu le-ar efectua. Același lucru se poate spune și despre procesele riscante. Dar nu vom născoci o teorie a productivității proceselor urât mirositoare sau riscante ca atare. Pe scurt, nu toate tipurile de muncă se efectuează în condiții la fel de agreabile; iar condițiile de echilibru cer ca produsele realizate în condiții mai puțin agreabile (caracterizate de miros urât, risc sau trecerea timpului) să fie produse într-o cantitate suficient de limitată, încât să necesite un preț ridicat. Dar dacă trecerea timpului devine o circumstanță agreabilă, ceea ce este o situație destul de probabilă și deja valabilă pentru mulți indivizi, atunci, așa precum am spus mai sus, procesele scurte sunt cele care trebuie realizate într-o cantitate suficient de limitată.

Dat fiind gradul optim de complicare, ar trebui, desigur, să selectăm cel mai eficient proces complicat pe care îl putem găsi și care ne poate da nivelul agregat necesar. Dar gradul optim însuși ar trebui să fie în așa fel încât, la momentele de timp cuvenite, să aprovizioneze acea parte a cererii consumatorilor care se dorește a fi amânată. În condiții optime, producția ar trebui organizată în așa fel încât să dea randament în modul cel mai eficient, compatibil cu livrarea la datele la care cererea consumatorilor se așteaptă să devină efectivă. Nu are niciun rost ca producția să fie livrată la o altă dată decât aceasta din urmă, chiar dacă producția fizică ar putea crește prin schimbarea datei livrării — doar în măsura în care perspectiva unui ospăț mai mare, ca să spunem așa,

induce consumatorul să ia masa mai devreme sau să amâne ora mesei. Dacă după ce află descrierile amănunțite ale meselor pe care le poate lua stabilind cina la ore diferite consumatorul se așteaptă să decidă în favoarea orei 8.00, este treaba bucătarului să furnizeze cea mai bună cină posibil pentru a fi servită la acea oră, indiferent dacă ora 7.30, 8.00 sau 8.30 ar fi cea mai potrivită pentru el, într-un fel sau altul, în cazul în care timpul nu ar valora nimic, iar singura lui sarcină ar fi să producă cea mai bună cină posibil. Din anumite puncte de vedere s-ar putea să obținem mese mai bune din punct de vedere fizic cinând mai târziu; dar este la fel de posibil ca din alte puncte de vedere să obținem mese mai bune dacă cinăm mai devreme. Așa cum am spus mai înainte, teoria noastră trebuie să fie aplicabilă ambelor contingențe.

Dacă rata dobânzii ar fi zero, atunci, pentru orice produs, ar exista un interval de timp optim între data la care se începe producția și data cosumului, pentru care costul cu munca ar fi minim — un proces de producție mai scurt ar fi mai puțin eficient din punct de vedere tehnic, în timp ce unul mai lung ar fi, de asemenea, mai puțin eficient, din cauza costurilor de depozitare și a deteriorării. Totuși, dacă rata dobânzii este mai mare decât zero, atunci este introdus un nou element de cost care crește odată cu lungimea procesului, astfel încât intervalul optim va fi scurtat, iar input-ul curent pentru asigurarea livrării finale a articolului va trebui să fie redus, până când prețul viitor crește suficient, încât să acopere costul mărit — un cost care va crește atât din cauza dobânzilor, cât și a eficienței scăzute a metodei de producție mai scurte. În vreme ce, dacă rata dobânzii scade sub zero (presupunând că acest lucru este posibil din punct de vedere tehnic), atunci se întâmplă exact situația opusă. Dată fiind cererea viitoare de consum, începerea producției astăzi trebuie să concureze, să spunem așa, cu începerea producției la o dată ulterioară; iar, în consecință, merită începerea producției azi numai atunci când costul mai ieftin de a produce mai târziu decât acum,

din motive de eficiență tehnică sporită sau modificări viitoare de preț, este insuficient pentru a compensa venitul mai mic din dobânda negativă. În cazul majorității produselor, începerea producției lor cu mai mult de o foarte modestă perioadă de timp, înainte de consumul lor anticipat, implică o mare *in*eficință tehnică. Astfel, chiar dacă rata dobânzii este zero, există o limită strictă a proporției cererii de consum viitoare, pentru care este profitabil ca aceasta să fie furnizată în avans; iar pe măsură ce rata dobânzii crește, proporția cererii de consum viitoare pentru care este profitabil să se producă azi se diminuează *pari-passu*.

III

După cum am văzut, capitalul trebuie păstrat într-o cantitate limită pe termen lung, pentru a avea o productivitate marginală, care este cel puțin egală cu rata dobânzii pentru o perioadă egală cu durata de viață a capitalului, determinată de condițiile psihologice și instituționale. Ce ar însemna acest lucru pentru o societate care este atât de bine înzestrată cu capital, încât productivitatea marginală a acestuia este zero și ar deveni negativă odată cu orice investiție adițională; totuși, deținând un sistem monetar, astfel încât banii se vor „păstra" și care implică niște costuri mici de depozitare și custodie, cu rezultatul că în practică dobânda nu poate fi negativă. Dar ce s-ar întâmpla în condiții de ocupare totală, dispusă să economisească?

Dacă, în asemenea condiții, începem de la o poziție de ocupare totală, întreprinzătorii vor suferi pierderi neapărat, dacă ei continuă să ofere locuri de muncă la o scală care va utiliza întregul stoc existent de capital. În consecință, stocul de capital și nivelul ocupării forței de muncă va trebui să se micșoreze, până ce societatea devine atât de împovărată, încât economiile agregate devin zero, economiile pozitive ale unor indivizi sau grupuri fiind echilibrate de economiile negative

ale altora. Astfel, pentru o societate ca aceasta, poziția de echilibru, în condiții de *laissez-faire*, va fi una în care ocuparea forței de muncă este suficient de mică și standardul de viață suficient de sărăcăcios, încât să aducă economiile la zero. Cel mai probabil va exista o mișcare ciclică în jurul acestei poziții de echilibru. Întrucât, dacă există încă loc de incertitudine cu privire la viitor, productivitatea marginală a capitalului va crește în mod ocazional peste zero, conducând la un „boom", iar în „depresiunea" ulterioară stocul de capital poate să scadă pentru un timp sub nivelul care va produce o productivitate marginală pe termen lung egală cu zero. Presupunând o previziune corectă, stocul de capital corespunzător echilibrului și care va avea o productivitate marginală exact egală cu zero, va fi, desigur, un stoc mai mic decât cel care ar corespunde ocupării totale a forței de muncă disponibile; deoarece ceea ce asigură zero economii va fi echipamentul ce corespunde acelei proporții de șomaj.

Singura poziție alternativă de echilibru ar fi dată de o situație în care un stoc de capital suficient de mare, încât să aibă o productivitate marginală egală cu zero, reprezintă, de asemenea, o cantitate de avuție suficient de mare pentru a satisface complet dorința agregată din partea publicului de a face provizii pentru viitor, chiar și în condiții de ocupare totală, în circumstanțe în care nu se obține niciun bonus sub formă de dobândă. Totuși, ar fi o coincidență puțin probabilă ca propensitatea spre economisire în condiții de ocupare totală să fie satisfăcută chiar în punctul în care stocul de capital atinge nivelul în care productivitatea sa marginală este zero. De aceea, dacă această posibilitate mai favorabilă vine ca o salvare, ea va deveni efectivă probabil nu chiar în punctul în care rata dobânzii devine zero, ci într-un punct anterior, de-a lungul declinului treptat al ratei dobânzii.

Până acum am făcut ipoteza existenței unui factor instituțional care împiedică rata dobânzii să fie negativă, luând forma banilor care au cost de transport neglijabil. Cu toate acestea,

factorii instituționali și psihologici sunt, de fapt, cei care stabilesc declinului predictibil al ratei dobânzii o limită cu mult peste zero. Mai precis, costurile necesare pentru ca debitorii și creditorii să se întâlnească și incertitudinea cu privire la viitoarea rată a dobânzii, pe care le-am analizat mai sus, stabilesc o limită inferioară, care, în condițiile prezente, poate fi probabil egală cu 2 sau 2 1/2 procente, pe termen lung. Dacă acest lucru s-ar dovedi corect, posibilitățile lente de creștere a stocului de bogăție, în condițiile în care rata dobânzii nu poate să scadă mai departe sub *laissez-faire*, ar putea curând chiar să se întâmple în realitate. În plus, dacă nivelul minim la care este posibil să se aducă rata dobânzii este în mod considerabil mai mare decât zero, atunci este mai puțin probabil ca dorința agregată pentru acumulare de avuție să fie satisfăcută înainte ca rata dobânzii să ajungă la nivelul său minim.

Experiențele de după război ale Marii Britanii și Statelor Unite sunt, într-adevăr, exemple reale ale felului în care o acumulare de avuție, atât de mare încât productivitatea sa marginală a scăzut mai rapid decât poate să scadă rata dobânzii, atunci când întâlnește factorii instituționali și psihologici dominanți, poate să interfereze, în pricipal în condiții de *laissez-faire*, cu un nivel rezonabil al ocupării forței de muncă și cu standardul de viață pe care condițiile tehnice sunt capabile să-l furnizeze.

Rezultă că, din două societăți egale, având aceeași tehnologie, dar stocuri diferite de capital, societatea cu stocul de capital mai mic poate fi capabilă pentru moment să se bucure de un standard de viață mai ridicat decât societatea cu un stoc de capital mai mare; deși, atunci când societatea mai săracă o ajunge din urmă pe cea bogată — ceea ce probabil că se va întâmpla în final — atunci ambele vor suferi la fel soarta lui Midas. Această concluzie deranjantă depinde, bineînțeles, de ipoteza că propensitatea spre consum și rata investițiilor nu sunt controlate în mod deliberat în interesul societății, ci sunt, în principal, lăsate sub influența *laissez-faire*.

Dacă — din orice motiv — rata dobânzii nu poate să scadă la fel de repede pe cât ar scădea productivitatea marginală a capitalului cu o rată a acumulării corespunzătoare cu ceea ce societatea ar alege să economisească la o rată a dobânzii egală cu productivitatea marginală a capitalului, în condiții de ocupare totală a forței de muncă, atunci chiar și o abatere de la dorința de posedare de avuție către active — care, de fapt, nu vor produce niciun fruct economic — va spori bunăstarea economică. În măsura în care milionarii își găsesc satisfacția în construirea de palate care să îi găzduiască în timpul vieții și piramide care să-i adăpostească după moarte, sau, căindu-se pentru păcatele lor, înalță catedrale și înzestrează mănăstirile sau misiunile străine, ziua în care abundența de capital va interfera cu abundența de producție poate fi amânată. „Săparea de găuri în pământ", plătite din economii, va spori nu numai ocuparea forței de muncă, dar și dividendul național real de bunuri și servicii. Totuși, nu este rezonabil ca o societate rațională să fie mulțumită să rămână dependentă de asemenea alinări întâmplătoare și adesea extravagante, odată ce înțelegem forțele de care depinde cererea efectivă.

IV

Să presupunem că se fac demersuri pentru ca rata dobânzii să fie consistentă cu rata investițiilor ce corespunde ocupării totale. Să presupunem mai departe că acțiunea statului intră ca un factor balansator, pentru a asigura că sporirea capitalului tehnic va fi astfel încât să se apropie de punctul de saturație la o rată care nu pune o povară neproporționată pe standardul de viață al generației prezente.

În aceste ipoteze ar trebui să presupun că o societate condusă în mod corespunzător și echipată cu resurse tehnice moderne, a cărei populație nu crește în mod rapid, trebuie să fie capabilă să descrească productivitatea marginală a capitalului în echilibru până aproape de zero, în cadrul unei singure

generații; așa încât ar trebui să obținem condițiile unei societăți cvasistaționare în care schimbările și progresul ar rezulta numai din schimbările tehnicii, gusturilor, populației și instituțiilor, cu produsele de capital vândute la un preț proporțional cu munca etc., încorporate în ele pe aceleași principii ca cele care guvernează prețurile bunurilor de consum în care costul cu capitalul intră într-o măsură nesemnificativă.

Dacă am dreptate atunci când presupun că este relativ ușor să faci bunurile de capital atât de abundente, încât productivitatea marginală a capitalului să fie zero, atunci acesta ar putea fi cel mai rațional mod de a scăpa în mod treptat de multe dintre caracteristicile criticabile ale capitalismului. Puțină reflecție va arăta ce schimbări sociale enorme ar rezulta din dispariția treptată a ratei randamentului avuției acumulate. O persoană ar fi încă liberă să-și acumuleze venitul câștigat în vederea cheltuirii lui la o dată ulterioară. Dar acumulările sale nu ar crește. S-ar afla, pur și simplu, în situația tatălui Pope, care, atunci când s-a retras din afaceri, a cărat cu el o ladă de lire sterline la vila sa de la Twickenham și a plătit cheltuielile pentru întreținerea casei după cum a fost nevoie.

Deși rentierul ar dispărea, totuși ar exista încă loc pentru antrepriză și abilitate în estimarea veniturilor viitoare cu privire la care opiniile ar putea să difere. Cele de mai sus au legătură, în primul rând, cu rata dobânzii pură, care nu ține seama de risc și alte asemenea, și nu cu venitul brut al activelor care include venitul cu privire la risc. Astfel, cu excepția cazului în care rata pură a dobânzii ar fi păstrată la o valoare negativă, tot ar mai exista un venit pozitiv din investiția în active individuale având un beneficiu viitor îndoielnic. Dacă ar exista o dorință măsurabilă de asumare a riscului, atunci ar exista, de asemenea, un beneficiu pozitiv net din agregarea unor asemenea active de-a lungul unei perioade de timp. Dar nu este imposibil ca, în asemenea circumstanțe, dorința puternică de a obține un beneficiu din investiții îndoielnice ar putea fi astfel încât la nivel agregat ele ar prezenta un beneficiu net *negativ*.

17 | Proprietățile esențiale ale dobânzii și banilor

I

Se pare deci că *rata dobânzii la bani* joacă un rol special în stabilirea unei limite a nivelului ocupării forței de muncă, deoarece stabilește un standard pe care trebuie să-l atingă productivitatea marginală a unui bun de capital, dacă este să fie un produs nou. Faptul că acest lucru trebuie să fie așa generează, la prima vedere, cea mai mare confuzie. Este normal să ne întrebăm în ce anume constă specificitatea banilor în comparație cu alte active, dacă numai banii sunt cei care au o rată a dobânzii, și ce anume s-ar întâmpla într-o economie fără bani. Însemnătatea completă a teoriei noastre nu va fi clară până ce nu răspundem la aceste întrebări.

Am putea aminti cititorului că rata dobânzii la bani nu este nimic mai mult decât procentul în exces al unei sume de bani contractată pentru livrare ulterioară, de exemplu de acum într-un an, peste ceea ce putem numi prețul „spot"[132] sau în bani gheață al sumei astfel contractate pentru livrarea ulterioară. De aceea, se pare că pentru orice tip de bun de capital trebuie să existe un analog al ratei dobânzii pentru bani. Întrucât există o cantitate determinată de (spre exemplu) grâu de livrat de acum într-un an care are astăzi aceeași valoare de

[132] Prețul prezent pentru o livrare imediată. (*n. trad.*)

schimb ca și 100 de bănițe de grâu pentru livrare imediată. Dacă prima cantitate este de 105 bănițe, putem spune că rata dobânzii la grâu este de cinci procente pe an; iar dacă este de 95 de bănițe, atunci aceasta este *minus* cinci procente pe an. Astfel, pentru orice bun durabil avem o rată a dobânzii în funcție de produsul însuși — o rată a dobânzii pentru grâu, o rată a dobânzii pentru cupru, o rată a dobânzii pentru case, chiar și o rată a dobânzii pentru echipamentele de oțel.

Diferența dintre contractele „future" și cele „spot" pentru un bun, ca de exemplu grâu, care sunt cotate pe piață, are o legătură precisă cu rata dobânzii pentru grâu, dar de vreme ce contractul „future" este cotat în bani pentru livrare ulterioară și nu în grâu pentru livrare imediată, ea aduce în discuție, de asemenea, și rata dobânzii la bani. Relația exactă este după cum urmează:

Să presupunem că prețul pe loc al grâului este 100£ pe 100 de bănițe, că prețul contractului „future" pentru grâu de livrat de acum într-un an este 107£ pentru 100 de bănițe, și că rata dobânzii pentru bani este de 5 procente; care este rata dobânzii pentru grâu? 100£ pe loc vor cumpăra 105£ pentru livrare ulterioară, iar 105£ pentru livrare ulterioară vor cumpăra (105/107)*100 (= 98) bănițe pentru livrare ulterioară. Sau 100£ pe loc vor cumpăra 100 de bănițe de grâu pentru livrare imediată. Astfel 100 de bănițe de grâu pentru livrare imediată vor cumpăra 98 de bănițe pentru livrare ulterioară. Rezultă că rata dobânzii pentru grâu este *minus* 2 procente pe an.

Rezultă din aceasta că nu există niciun motiv pentru care rata dobânzii pentru două bunuri diferite ar trebui să fie aceeași — de ce rata dobânzii pentru grâu ar trebui să fie egală cu rata dobânzii pentru cupru. Întrucât relația dintre contractele „spot" și cele „future", așa cum sunt cotate pe piață, este în mod notoriu diferită pentru diferite bunuri. Vom vedea că aceasta ne va conduce la indiciul pe care îl căutăm. Deoarece se poate întâmpla ca *cea mai mare* rată a dobânzii să fie cea care domină (întrucât cea mai mare dintre aceste rate

este cea pe care trebuie să o atingă productivitatea marginală a capitalului dacă acesta este nou produs); și există motive pentru care rata dobânzii pentru bani este cea care este adesea cea mai mare (deoarece, așa precum vom vedea, anumite forțe, care acționează pentru a reduce ratele dobânzilor pentru alte active, nu acționează în cazul banilor).

Putem adăuga faptul că, exact așa cum la orice moment de timp există diferite rate ale dobânzii pentru bunuri, în același fel operatorii la bursă sunt familiarizați cu faptul că rata dobânzii nu este aceeași nici măcar pentru monede diferite, de exemplu lira sterlină și dolarul. Deoarece și aici intervine diferența dintre contractele „spot" și „future" pentru o monedă străină în funcție de lira sterlină care nu sunt, de regulă, aceleași pentru diferite monede străine.

Oricare dintre aceste standarde pentru bunuri ne oferă aceeași facilitate ca și banii pentru măsurarea productivității marginale a capitalului. Deoarece putem alege orice bun, de exemplu grâu; calculăm valoarea în grâu a beneficiului viitor adus de orice bun de capital; iar rata de actualizare care egalează valoarea prezentă a acestei serii de anuități de grâu cu prețul de ofertă prezent al activului de capital exprimat în grâu ne dă productivitatea marginală a activului exprimată în grâu. Dacă nu se așteaptă nicio schimbare în valoarea celor două standarde relative, atunci productivitatea marginală a unui bun de capital va fi aceeași, indiferent care dintre cele două standarde este folosit pentru măsurarea sa, deoarece numărătorul și numitorul fracției care conduce la productivitatea marginală se vor modifica în aceeași proporție. În orice caz, dacă se așteaptă ca unul dintre standardele alternative să-și modifice valoarea în funcție de celălalt, productivitățile marginale ale bunurilor de capital se vor schimba în același procentaj, potrivit cu standardul în care sunt măsurate. Pentru a exemplifica, putem considera cazul cel mai simplu în care grâul, unul dintre standardele alternative, se așteaptă să se aprecieze la o rată constantă a procente pe an în termeni

monetari; productivitatea marginală a unui activ, care este x procente în termeni monetari, va fi atunci x-a procente în termeni de grâu. Deoarece productivitățile marginale ale tuturor bunurilor de capital vor fi modificate cu aceeași cantitate, rezultă că ordinul lor de mărime va fi același, indiferent de standardul selectat.

Dacă ar exista un bun compozit, care ar putea fi privit strict vorbind ca reprezentativ, am putea privi rata dobânzii și productivitatea marginală a capitalului exprimată în acest bun ca fiind, într-un anume sens, în mod unic rata dobânzii și productivitatea marginală a capitalului. Dar bineînțeles că în calea acestui fapt există aceleași obstacole ca și în calea stabilirii unui standard unic de valoare.

De aceea, până acum rata dobânzii pentru bani nu este unică în comparație cu alte rate ale dobânzii, dar se află pe exact aceeași bază. Atunci în ce anume constă specificitatea ratei dobânzii pentru bani, care îi conferă importanța practică predominantă care i s-a atribuit în capitolele anterioare? De ce ar trebui ca volumul producției și ocupării forței de muncă să fie mai strâns legat de rata dobânzii pentru bani decât de rata dobânzii pentru grâu sau rata dobânzii pentru case?

II

Să ne gândim cât ar putea fi diversele rate ale dobânzii pentru bunuri de-a lungul unei perioade de (să spunem) un an pentru diferitele tipuri de active. Deoarece considerăm pe rând fiecare bun ca standard, randamentele fiecărui bun trebuie calculate în acest context ca fiind exprimate în bunul însuși.

Există trei caracteristici pe care diferitele tipuri de active le posedă în diverse grade; anume după cum urmează:

(i) Anumite active dau naștere la o producție q, exprimată în ea însăși, asistând un anumit proces de producție, sau furnizând servicii unui consumator.

(ii) Cele mai multe active, cu excepția banilor, suferă pierderi sau implică un anumit cost doar din cauza trecerii timpului (în afară de orice modificare a valorii lor relative), indiferent dacă sunt folosite în producție sau nu; adică ele implică un cost de transport c măsurat în ele însele. Pentru scopul nostru prezent nu contează unde tragem linia între costurile pe care le scădem înainte să calculăm q și cele pe care le includem în c, deoarece în cele ce urmează vom avea în vedere exclusiv q-c.

(iii) În fine, puterea de a dispune de un activ de-a lungul unei perioade poate oferi un anumit confort sau securitate, care nu este aceeași pentru toate activele, deși activele însele au valori inițiale egale. Nu există, să spunem așa, nimic de arătat din aceasta sub formă de producție la sfârșitul perioadei; totuși este ceva pentru care oamenii sunt pregătiți să plătească ceva. Cantitatea (exprimată în ea însăși) pe care sunt dornici să o plătească pentru un anumit confort sau siguranță dată de această putere de a dispune (excluzând costurile de producție sau de transport atașate activului respectiv) o vom numi prima sa de lichiditate l.

Rezultă că venitul total, așteptat din posedarea unui activ de-a lungul unei perioade este egal cu beneficiul adus de el, *minus* costul de transport, *plus* prima sa de lichiditate, adică q-c+l. Cu alte cuvinte, q-c+l este rata dobânzii pentru orice bun, unde q, c și l sunt exprimate în bunul însuși ca și standard.

Este o caracteristică a capitalului instrumental (o mașină, de exemplu) sau a capitalului de consum (de exemplu o casă) care este în folosință ca beneficiul adus de acestea să fie mai mare decât costul lor de transport, în timp ce prima lor de lichiditate este probabil neglijabilă; la fel se întâmplă și pentru stocul de bunuri lichide sau pentru surplusul de capital instrumental sau de consum să suporte un cost de transport exprimat în el însuși fără niciun beneficiu care să-l compenseze, prima de lichiditate fiind de obicei în acest caz, de asemenea, neglijabilă, odată ce stocurile depășesc un nivel moderat, deși

capabilă de a fi semnificativă în anumite circumstanțe. Este, de asemenea, o caracteristică a banilor ca produsul lor să fie nul, iar costul de transport neglijabil, însă prima lor de lichiditate să fie substanțială. Diferite bunuri pot, într-adevăr, să aibă între ele diferite grade ale primei de lichiditate, iar banii pot să suporte un cost de transport, pentru securitatea custodiei, de exemplu. Dar există o diferență esențială între bani și toate (sau cele mai multe dintre) celelalte active, și anume că în cazul banilor prima lor de lichiditate depășește cu mult costul lor de transport, în timp ce în cazul altor active costul lor de transport depășește cu mult prima lor de lichiditate. Cu scopul de a exemplifica, să presupunem că pentru case beneficiul este q_1, iar costul de transport este neglijabil; că pentru grâu costul de transport este c_2, iar beneficiul și prima de lichiditate sunt neglijabile; și că pentru bani prima de lichiditate este l_3, iar beneficiul și costul de transport sunt neglijabile. Cu alte cuvinte, q_1 este rata dobânzii pentru case, $-c_2$ este rata dobânzii pentru grâu, iar l_3 rata dobânzii pentru bani.

Pentru a determina relațiile dintre veniturile așteptate din diferitele tipuri de active care sunt consistente cu echilibrul, trebuie, de asemenea, să știm care sunt așteptările cu privire la schimbările valorilor relative de-a lungul anului. Luând banii (care pentru acest scop este suficient să considerăm banii de cont, și am putea la fel de bine să considerăm grâul) ca standard de măsură, să spunem că procentajul de apreciere (sau depreciere) al caselor este a_1 și al grâului a_2. q_1, $-c_2$ și l_3 le-am numit ratele dobânzilor pentru case, grâu și bani în termeni de ele însele ca standard de valoare; adică q_1 este rata dobânzii pentru case în termeni de case, $-c_2$ este rata dobânzii pentru grâu în termeni de grâu, iar l_3 este rata dobânzii pentru bani în termeni de bani. Va fi, de asemenea, de ajutor să numim $a_1 + q_1$, $a_2 - c_2$ și l_3, care reprezintă aceleași cantități reduse la bani ca standard de valoare, rata dobânzii în bani pentru case, rata dobânzii în bani pentru grâu și rata dobânzii în bani pentru bani. Cu aceste notații este ușor de văzut că

cererea deținătorilor de avuție va fi direcționată către case, către grâu sau către bani, în funcție de care dintre $a_1 + q_1$ sau $a_2 - c_2$ sau l_3 este mai mare. Astfel, în echilibru, prețurile la cerere ale caselor și grâului în expresie monetară vor fi astfel încât nu va fi nevoie să se aleagă nimic în sensul de avantaj între alternative; — adică $a_1 + q_1$, $a_2 - c_2$ sau l_3 vor fie *egale*. Alegerea standardului de valoare nu va avea nicio importanță pentru acest rezultat, deoarece trecerea de la un standard la altul va modifica toți termenii în mod egal, cu alte cuvinte, cu o cantitate egală cu rata așteptată de apreciere (sau depreciere) a noului standard relativ la cel vechi.

Vor fi produse acele active pentru care prețul normal la cerere este mai mic decât prețul ofertei; iar acestea vor fi acele active pentru care productivitatea marginală ar fi mai mare (pe baza prețului lor normal de ofertă) decât rata dobânzii (ambele fiind măsurate în același standard de valoare indiferent care este acesta). Pe măsură ce stocul de active, care încep prin a avea o productivitate marginală cel puțin egală cu rata dobânzii, crește, productivitatea lor marginală (din motive destul de evidente și deja enunțate) tinde să scadă. Astfel se ajunge la un punct în care nu mai este profitabil să fie produse, *cu excepția cazului în care rata dobânzii* scade *pari passu*. Atunci când nu există *nicium* activ a cărui productivitate marginală atinge rata dobânzii, producția viitoare de bunuri de capital va fi stopată.

Să presupunem (doar ca ipoteză, în această fază) că există un activ (de exemplu banii) a cărui rată a dobânzii este fixă (sau pe măsură ce producția crește scade mai lent decât rata dobânzii oricărui alt bun); cum se ajustează poziția? Deoarece $a_1 + q_1$, $a_2 - c_2$, l_3 sunt egale, și deoarece din ipoteză l_3 este fie constant, fie scade mai încet decât q_1 sau $- c_1$, rezultă că a_1 și a_2 trebuie să crească. Cu alte cuvinte, prețul nominal prezent al oricărui bun, altul decât banii, tinde să scadă relativ la prețul său viitor așteptat. Astfel, dacă q_1 și $- c_2$ continuă să scadă, se ajunge la un punct la care nu mai este profitabil să

se producă niciun bun, cu excepția cazului în care costul de producție la o dată viitoare se așteaptă să crească peste costul prezent cu o cantitate ce va acoperi costul de transport al unui stoc produs în prezent către data la care prețul așteptat este mai mare.

Devine acum evident faptul că afirmația noastră anterioară cu privire la faptul că rata dobânzii pentru bani este cea care determină o limită pentru rata producției nu este corectă în sens strict. Ar fi trebuit să spunem că rata dobânzii activului care scade cel mai lent, pe măsură ce stocul de active în general crește, este cea care în cele din urmă elimină producția profitabilă a fiecăruia dintre celelalte — cu excepția cazului, deja menționat, al unei relații speciale dintre costurile de producție prezente și cele viitoare. Pe măsură ce producția crește, ratele dobânzilor scad la niveluri la care un activ după altul scade sub standardul producției profitabile — până când, în final, una sau mai multe rate ale dobânzilor rămân la un nivel care este peste cel al productivității marginale a oricărui activ.

Dacă prin bani înțelegem standardul de valoare, este clar că nu este neapărat rata dobânzii pentru bani cea care creează probleme. Nu am putea ieși din dificultate doar (așa precum unii au presupus) decretând faptul că grâul sau casele vor fi standardul de valoare în loc de aur sau lira sterlină. Întrucât, se pare că aceleași dificultăți rezultă în cazul în care continuă să existe *orice* activ a cărui rată a dobânzii este rezistentă la scădere, pe măsură ce producția crește. Se poate întâmpla, de exemplu, ca aurul să continue să joace acest rol într-o țară care a trecut la un standard de bani neconvertibili.

III

De aceea, atunci când am atribuit o importanță specifică ratei dobânzii pentru bani, am presupus în mod tacit că tipul de bani cu care suntem obișnuiți are anumite caracteristici

speciale, care conduc la situația în care propria rată a dobânzii ca standard este mai rezistentă la scădere, pe măsură ce stocul de active crește în general, decât sunt propriile rate ale dobânzilor ale oricăror active în termeni de ele însele. Este justificată această ipoteză? Cred că reflecția arată că următoarele particularități, care caracterizează banii în mod obișnuit, sunt capabile să o justifice. Afirmația concisă conform căreia rata dobânzii pentru bani este cea care este importantă va fi adevărată în măsura în care standardul de valoare stabilit posedă aceste particularități.

(i) Prima caracteristică ce tinde către concluzia de mai sus este faptul că banii au, atât pe termen lung, cât și pe termen scurt, o elasticitate de producție zero sau, în orice caz, una foarte mică, în ceea ce privește puterea întreprinderilor private, spre deosebire de autoritatea monetară; elasticitatea de producție[133] însemnând, în acest context, răspunsul cantității de muncă utilizată pentru realizarea sa la o creștere a cantității de muncă, pe care o necesită o unitate de producție. Banii, ca să spunem așa, nu pot fi produși imediat — forța de muncă nu poate fi direcționată la dorința întreprinzătorilor pentru a produce bani în cantități crescânde, pe măsură ce prețul său exprimat în unități salariale crește. În cazul unei monede neconvertibile, această condiție este satisfăcută în mod strict. Dar în cazul standardului cu aur condiția este satisfăcută doar aproximativ, în sensul că adaosul proporțional maxim la cantitatea de muncă, ce poate fi astfel angajată, este foarte mic, cu excepția, într-adevăr, a unei țări în care mineritul aurifer este industria majoră.

Acum, în cazul activelor care au o elasticitate de producție, motivul pentru care am presupus că rata dobânzii lor scade a fost că am presupus că stocul lor crește, ca rezultat al unei rate de producție mai mari. În orice caz, în cazul banilor — amânând, pentru moment, considerarea efectelor reducerii unității

[133] Vezi capitolul 20.

salariale sau a creșterii deliberate a ofertei de bani din partea autorității monetare — oferta este fixă. Astfel, proprietatea că banii nu pot fi produși imediat prin muncă furnizează dintr-odată temeiul *prima facie* pentru viziunea că rata dobânzii sale va fi relativ rezistentă la scădere; pe când, dacă banii ar putea fi crescuți ca pe o recoltă sau fabricați ca și un motor de mașină, depresiunile economice ar fi evitate sau ameliorate, deoarece, dacă prețul celorlalte active ar tinde să scadă în termeni monetari, atunci mai multă forță de muncă ar fi direcționată către producerea de bani — așa cum vedem că se întâmplă în țările cu minerit aurifer, deși pentru lume, în ansamblul ei, direcționarea maximă în acest fel este aproape neglijabilă.

(ii) În mod evident, condiția de mai sus nu este satisfăcută numai de bani, ci și de către toți factorii pur bazați pe rentă, a căror producție este complet inelastică. De aceea, este necesară o altă condiție pentru a distinge banii din alte elemente de rentă.

A doua *diferență* a banilor este că au o elasticitate de substituție egală cu zero, sau aproape egală cu zero; ceea ce înseamnă că, pe măsură ce valoarea de schimb a banilor crește, nu există nicio tendință de substituire a altor factori cu banii — cu excepția, poate, a cazului în care, într-o măsură neglijabilă, banii sunt folosiți, de asemenea, în industrie sau arte. Aceasta rezultă din specificitatea banilor, că utilitatea lor este unic determintată din valoarea lor de schimb, astfel încât cele două cresc și scad *pari pasu*, cu rezultatul că, pe măsură ce valoarea de schimb a banilor crește, nu există niciun motiv sau tendință, ca în cazul factorilor bazați pe rentă, de a substitui alți factori cu banii.

Astfel, nu numai că este imposibil să direcționezi mai multă muncă spre producerea de bani, atunci când prețul forței de muncă este în creștere, dar banii sunt un sac fără fund pentru puterea de cumpărare atunci când cererea pentru ei crește, deoarece nu există nicio valoare a lor pentru care cererea este

direcționată — ca în cazul altor factori bazați pe rentă — astfel încât să încline către cererea pentru alte lucruri.

Singura constrângere apare atunci când creșterea în valoare a banilor conduce la incertitudine în ceea ce privește menținerea în viitor a acestei creșteri; în care caz a_1 și a_2 cresc, ceea ce este echivalent cu o creștere a ratei dobânzii în bani pentru bunuri și este, de aceea, stimulatoare pentru producția altor active.

(iii) În al treilea rând, trebuie să avem în vedere dacă aceste concluzii sunt răsturnate de faptul că, deși cantitatea de bani nu poate fi mărită prin direcționarea forței de muncă spre producerea lor, totuși ipoteza că oferta efectivă de bani este în mod rigid fixă ar fi incorectă. Mai precis, o reducere a unității salariale va determina o disponibilizare de bani gheață pentru satisfacerea motivelor de lichiditate; în timp ce, pe lângă acest lucru, pe măsură ce valoarea banilor scade, stocul de bani va deține o proporție mai mare din totalul avuției comunității.

Nu putem disputa pe baze pur teroretice faptul că această reacție ar putea fi capabilă să permită un declin al ratei dobânzii pentru bani. Există totuși câteva motive, având o forță puternică, dacă le luăm în combinație, pentru care într-o economie de tipul celei cu care suntem obișnuiți este foarte posibil ca rata dobânzii pentru bani să se dovedească adesea a fi rezistentă la scădere:

(a) În primul rând, trebuie să avem în vedere reacțiile unei scăderi ale unității salariale asupra productivităților marginale ale altor active exprimate în bani — deoarece ceea ce ne interesează este *diferența* dintre acestea și rata dobânzii pentru bani. Dacă efectul unei scăderi a unității salariale este acela de a produce așteptarea că ea va crește din nou ulterior, rezultatul va fi pe de-a întregul favorabil. Dacă, dimpotrivă, efectul este acela de a produce așteptarea de scădere mai departe, reacția asupra productivității marginale a capitalului poate compensa pentru declinul ratei dobânzii.[134]

[134] Aceasta este o problemă ce va fi examinată mai detaliat în capitolul 19.

(b) Faptul că salariile tind să fie rigide în termeni nominali, salariul nominal fiind mai stabil decât salariul real, tinde să limiteze disponibilitatea unității salariale să scadă în termeni nominali. În plus, dacă nu ar fi așa, situația ar fi mai rea decât mai bună; deoarece, dacă salariile nominale ar scădea încet, acest lucru ar putea adesea să tindă spre a crea așteptări pentru o scădere continuă cu reacții nefavorabile asupra productivității marginale a capitalului.

Mai mult, dacă salariile ar fi fixate în funcție de un alt bun, de exemplu grâu, atunci ar fi puțin probabil ca ele să continue să fie rigide. Salariile tind să fie rigide în termeni nominali datorită celorlalte caracteristici ale banilor — în special cele care le conferă *lichiditate*.[135]

(c) În al treilea rând, ajungem la aspectul fundamental în acest cotext, anume caracteristicile banilor care satisfac preferința pentru lichiditate. În anumite situații ce pot să apară adesea, acestea vor face ca rata dobânzii să fie indiferentă, în special sub o anumită cifră,[136] chiar și la o creștere substanțială a cantității de bani în raport cu alte forme de avuție. Cu alte cuvinte, dincolo de un anumit punct, beneficiul adus de bani din lichiditate nu scade ca răspuns la o creștere a cantității lor către orice se apropie de măsura în care beneficiul adus de alte tipuri de active scade, atunci când cantitatea lor înregistrează o creștere relativă.

În legătură cu aceasta costul mic (sau neglijabil) de transport al banilor joacă un rol esențial. În cazul în care costurile de transport ar fi materiale, ele ar compensa efectul așteptărilor cu privire la valoarea banilor la momente de timp viitoare. Disponibilitatea publicului de a crește stocul de bani ca răspuns la un stimul relativ mic se datorează avantajelor lichidității (reale sau presupuse) de a nu avea niciun oponent cu care

[135] Dacă salariile (și contractele) ar fi fixate în funcție de grâu, s-ar putea ca grâul să dobândească o parte din prima de lichiditate a banilor — ne vom întoarce la această chestiune în Cartea a IV-a mai jos.

[136] Vezi pagina 236.

să se lupte sub formă de costuri de transport, care cresc abrupt odată cu trecerea timpului. În cazul unui activ, altul decât banii, un stoc modest poate să ofere un anumit confort utilizatorului acelui activ. Dar, deşi un stoc mai mare ar putea fi atractiv, deoarece el reprezintă o rezervă de avuţie de o valoare stabilă, el va fi contracarat de costurile de transport sub formă de depozitare, deteriorare etc. Astfel, după ce se atinge un anumit punct, în mod necesar va exista o pierdere din deţinerea unui stoc mai mare.

Totuşi, aşa cum am văzut, acesta nu este cazul şi în ceea ce priveşte banii — iar dintr-o varietate de motive, anume acelea pentru care banii sunt, în estimările publicului, „lichizi" *par excellence*. Astfel, acei reformatori care caută un remediu prin crearea de costuri de transport artificiale pentru bani, cerând ca banii utilizaţi pentru plăţi legale să fie marcaţi în mod periodic pentru a-şi păstra calitatea de bani, se află pe drumul cel bun; iar valoarea practică a propunerii lor merită atenţie.

De aceea, importanţa ratei dobânzii pentru bani apare din combinaţia caracteristicilor conform cărora, prin acţiunea motivelor pentru lichiditate, această rată a dobânzii poate fi oarecum insensibilă la o schimbare a proporţiei, pe care cantitatea de bani o are în alte forme de avuţie măsurate în bani, în timp ce banii au (sau pot avea) atât elasticitatea de producţie, cât şi cea de substituţie egală cu zero (sau neglijabilă). Prima condiţie înseamnă că cererea poate fi direcţionată predominant către bani, a doua înseamnă că, atunci când acest lucru se întâmplă, forţa de muncă nu poate fi angajată în a produce mai mulţi bani, iar cea de-a treia că nu există nicio ameliorate prin faptul că alţi factori sunt capabili să îndeplinească rolul banilor la fel de bine, dacă acest lucru este suficient de ieftin. Singurul ajutor — în afară de modificările productivităţii marginale a capitalului — poate veni (atâta timp cât propensitatea spre lichiditate este constantă) din creşterea cantităţii de bani, sau — care din punct de vedere

formal este acelaşi lucru — dintr-o creştere a valorii banilor care dă posibilitatea unei cantităţi date de bani să furnizeze mai multe servicii.

Astfel, o creştere a ratei dobânzii pentru bani ţine în loc producţia tuturor bunurilor pentru care producţia este elastică, fără a fi capabilă să stimuleze producţia de bani (a căror producţie este, din ipoteză, elastică). Rata dobânzii pentru bani, păstrând constante ratele dobânzilor pentru celelalte bunuri, trage înapoi investiţiile în producţia acestor altor bunuri, fără a fi capabilă să stimuleze investiţia pentru producerea de bani, care, prin ipoteză, nu pot fi produşi. Mai mult, datorită elasticităţii cererii de lichidităţi în termeni de creanţe, o mică schimbare a condiţiilor ce guvernează această cerere ar putea să nu schimbe prea mult rata dobânzii pentru bani, în timp ce (în afară de acţiunile oficiale) este de asemenea imposibil, din cauza inelasticităţii de producţie a banilor, ca forţe naturale să coboare rata dobânzii, afectând oferta. În cazul unui bun ordinar, inelasticitatea cererii pentru stocuri lichide ar face posibil ca mici schimbări de partea cererii să ridice şi să scadă cu rapiditate rata dobânzii acestui bun, în timp ce elasticitatea ofertei sale ar tinde, de asemenea, să nu permită o primă ridicată pentru livrarea imediată relativ la cea ulterioară. Astfel, „forţele naturale", adică forţele obişnuite ale pieţei, ar tinde să coboare rata dobânzii lor până acolo unde emergenţa ocupării totale determină o inelasticitate a ofertei, pe care am postulat-o ca pe o caracteristică normală a banilor, pentru bunuri în general. Aşadar, în absenţa banilor şi în absenţa — trebuie desigur, de asemenea, să presupunem — oricărui alt bun cu aceleaşi caracteristici ca şi banii, ratele dobânzilor ar ajunge la echilibru numai când există ocupare totală.

Şomajul se dezvoltă pentru că, dacă putem să spunem aşa, populaţia vrea luna de pe cer — oamenii nu pot fi angajaţi atunci când obiectul dorit (în speţă, banii) este ceva ce nu poate fi produs şi cererea pentru el nu poate fi imediat înăbuşită.

Singurul remediu este de a convinge publicul că brânza verde este practic același lucru și că trebuie să avem o fabrică de brânză verde (adică banca centrală) sub control public.

Este interesant să observăm faptul că proprietatea care s-a crezut în mod tradițional că face ca aurul să fie în mod special potrivit pentru a fi folosit ca standard de valoare, și anume faptul că oferta sa este inelastică, se dovedește a fi exact proprietatea care stă la baza problemei.

Concluzia noastră poate fi enunțată în forma cea mai generală (considerând dată propensitatea spre consum) după cum urmează. Este posibil să nu existe o și mai mare creștere a ratei investițiilor, atunci când cea mai mare dintre ratele dobânzilor tuturor activelor disponibile exprimate în ele însele este egală cu cea mai mare dintre productivitățile marginale ale tuturor activelor, măsurate în termeni de activul care are cea mai mare rată a dobânzii exprimată în el însuși.

În situația de ocupare totală a forței de muncă această condiție este satisfăcută în mod necesar. Dar poate fi, de asemenea, satisfăcută și înainte de a se atinge situația de ocupare totală, dacă există un activ, având elasticitățile de producție și substituție[137] egale cu zero (sau relativ mici), a cărui rată a dobânzii scade mai strâns decât productivitatea marginală a bunurilor de capital exprimate în el, pe măsură ce producția crește.

IV

Am arătat mai sus că nu este o condiție suficientă ca rata dobânzii unui bun să fie cea semnificativă pentru ca acel bun să fie standardul de valoare. Totuși, este interesant să vedem cât de mult au legătură aceste caracteristici ale banilor,

[137] O elasticitate egală cu *zero* este mai stringentă decât este cerut în mod necesar.

caracteristici care fac ca rata dobânzii pentru bani să fie cea semnificativă, cu faptul că banii sunt standardul în care sunt, de obicei, fixate creanțele și salariile. Problema trebuie considerată sub două aspecte.

În primul rând, faptul că salariile sunt, de obicei, oarecum stabile și contractele sunt fixe, în termeni nominali, joacă fără îndoială un rol important în atragerea către bani a unei prime de lichiditate așa de mare. Este evident confortul de a deține active în același standard precum cel în care datoriile ar putea să fie scadente și cel în termeni de care se așteaptă ca viitorul cost al vieții să fie stabil. În același timp, așteptările de relativă stabilitate a costului nominal viitor al producției ar putea să nu fie întreținute cu prea mare încredere dacă standardul de valoare ar fi un bun cu o elasticitate de producție ridicată. În plus, costurile scăzute de transport al banilor joacă un rol aproape la fel de important în a face ca rata dobânzii pentru bani să fie cea semnificativă ca și prima de lichiditate ridicată. Ceea ce contează este *diferența* dintre prima de lichiditate și costurile de transport. În cazul celor mai multe bunuri, altele decât active precum aur, argint sau bancnote, costurile de transport sunt cel puțin la fel de mari ca și prima de lichiditate, atașată în mod obișnuit standardului în care salariile și contractele sunt fixate, astfel încât, chiar dacă prima de lichiditate atașată acum (spre exemplu) lirei sterline ar fi transferată (spre exemplu) la grâu, ar fi încă puțin probabil ca rata dobânzii la grâu să crească peste zero. De aceea, rămâne că, în vreme ce faptul că salariile și contractele sunt fixate în termeni monetari crește în mod considerabil importanța ratei dobânzii pentru bani, această circumstanță este totuși probabil insuficientă pentru a produce caracteristicile observate ale ratei dobânzii pentru bani.

Cel de-al doilea punct care trebuie avut în vedere este unul mai subtil. Așteptarea normală conform căreia valoarea producției va fi mai stabilă în termeni monetari decât în oricare alt activ, depinde desigur nu de faptul că salariile sunt

aranjate în termeni monetari, ci de faptul că salariile sunt relativ *rigide* în termeni monetari. Care ar fi atunci situația dacă s-ar aștepta ca salariile să fie mai rigide (adică mai stabile) în termeni de unul sau mai multe active altele decât banii, decât în termeni de bani înșiși? O asemenea așteptare necesită nu numai ca activul respectiv să aibă costuri relativ constante în viitor în termeni de unități salariale, pentru o dimensiune mai mare sau mai mică a producției, atât pe termen scurt, cât și pe termen lung, ci, de asemenea, și ca orice surplus peste cererea curentă la prețul de cost să poată fi adăugat la stoc fără niciun cost, cu alte cuvinte ca prima sa de lichiditate să depășească costul său de transport (deoarece, în altă situație, de vreme ce nu există nicio speranță de profit dintr-un preț mai mare, trasportul unui stoc trebuie neapărat să implice un cost). Dacă se poate găsi un activ care să satisfacă aceste condiții, atunci, cu siguranță, ar putea fi stabilit ca un rival al banilor. Astfel, din punct de vedere logic, nu este imposibil să existe un activ în termeni de care se așteaptă ca valoarea producției să fie mai stabilă decât în termeni monetari. Dar pare puțin probabil să existe un asemenea activ.

De aceea, concluzionez că bunul, în termeni de care se așteaptă ca salariile să fie cele mai rigide, nu poate fi cel a cărui elasticitate de producție nu este minimă, și pentru care excedentul de cost de producție peste prima de lichiditate nu este minim. Cu alte cuvinte, așteptarea ca salariile în termeni monetari să fie relativ rigide este un corolar al faptului că excedentul primei de lichiditate peste costurile de transport este mai mare pentru bani decât pentru oricare alt activ.

Astfel, vedem că diversele caracteristici, care se combină pentru a face ca rata dobânzii pentru bani să fie importantă, interacționează unele cu altele într-o manieră cumulativă. Faptul că banii au elasticități de producție și substituție scăzute și costuri de transport mici tinde să sporească așteptarea că salariile nominale vor fi relativ stabile; iar această așteptare mărește prima de lichiditate a banilor și previne corelația

neobișnuită dintre rata dobânzii pentru bani și productivitățile marginale ale altor active care ar putea, dacă ar exista, să priveze rata dobânzii pentru bani de imboldul său.

Profesorul Pigou (împreună cu alții) s-a obișnuit să presupună că există o prezumție în favoarea faptului că salariile reale sunt mai stabile decât salariile nominale. Dar acesta ar fi cazul numai dacă ar exista o prezumție în favoarea stabilității ocupării forței de muncă. În plus, există și problema că bunurile de consum au un cost de transport ridicat. Dacă, într-adevăr, s-ar face încercări pentru a stabiliza salariile reale fixând salariile în termeni de bunuri de consum, efectul ar putea fi doar acela de a cauza o oscilație violentă a prețurilor exprimate în unități monetare. Iar aceasta deoarece fiecare fluctuație mică a propensității spre consum și a stimulării investițiilor ar putea să determine prețurile exprimate în unități monetare să sară violent între zero și infinit. Faptul că salariile nominale ar trebui să fie mai stabile decât salariile reale este o condiție a sistemului, care posedă o stabilitate inerentă.

Astfel, atribuirea stabilității relative salariilor reale nu este o greșeală doar în fapte și realitate. Este, de asemenea, o greșeală de logică, dacă presupunem că sistemul avut în vedere este stabil, în sensul că mici schimbări ale propensității spre consum și ale stimulării investițiilor nu produc efecte violente asupra prețurilor.

V

Ca o notă de subsol la cele de mai sus, ar putea să merite a fi accentuat ceea ce a fost deja afirmat mai sus, anume că „lichiditatea" și „costurile de transport" sunt ambele o chestiune de măsură; și că specificitatea „banilor" constă numai în a o avea pe cea dintâi mai mare relativ la cea din urmă.

Să considerăm, de exemplu, o economie în care nu există niciun activ pentru care prima pentru lichiditate să fie în excedent față de costurile de transport. Aceasta este cea mai bună

definiție pe care o pot da unei economii „nemonetare". Nu există nimic, să spunem așa, în afară de anumite consumabile și anumite echipamente mai mult sau mai puțin diferențiate în funcție de caracterul consumabilelor pe care le pot produce, sau la producerea cărora asistă, peste o perioadă mai lungă sau mai scurtă de timp; toate, spre deosebire de banii lichizi, se deteriorează sau implică cheltuieli, dacă sunt păstrate în stoc, la o valoare în excedent față de orice primă de lichiditate ce le poate fi atașată.

Într-o asemenea economie echipamentele de capital se vor deosebi unele de altele (a) prin varietatea consumabilelor la producerea cărora sunt capabile să asiste, (b) prin stabilitatea valorii producției lor (în sensul că valoarea unei pâini este mai stabilă de-a lungul timpului decât valoarea noutăților la modă), și (c) prin rapiditatea cu care avuția încorporată în ele poate deveni „lichidă", în sensul realizării de producție, ale cărei beneficii pot fi reîncorporate într-o varietate de alte forme după cum se dorește.

Posesorii de avuție vor compara apoi lipsa de „lichiditate" a diferitelor echipamente de capital în sensul de mai sus, ca mediu în care să-și păstreze avuția, cu cel mai bun estimator actuarial disponibil al câștigului lor viitor, după ce țin seama de risc. Prima de lichiditate este, precum vom observa, parțial similară cu prima de risc, însă, pe de altă parte, este și diferită — diferența corespunzând diferenței dintre cei mai buni estimatori pe care îi putem obține din probabilități și confidența cu care îi obținem.[138] Atunci când ne-am ocupat de estimarea câștigului viitor, în capitolele anterioare, nu am intrat în detaliu cu privire la modul în care se face această estimare; și pentru a evita complicarea argumentului, nu am făcut diferențierea cuvenită între lichiditate și risc. Totuși, este evident că pentru calcularea ratei dobânzii trebuie să ținem seama de ambele.

[138] Conform notei de subsol de la pagina 148 mai sus.

În mod clar, nu există niciun standard absolut de „lichiditate", ci doar o scală a lichidității — o primă variabilă de care trebuie ținut cont, pe lângă câștigul din utilizare și costurile de transport, atunci când estimăm atractivitatea relativă în deținerea diferitelor forme de avuție. Ideea despre ce anume contribuie la „lichiditate" este parțial una vagă, schimbându-se din când în când și depinzând de practicile sociale și de instituții. Ordinea preferinței în mintea deținătorilor de avuție prin care, la orice moment de timp își exprimă sentimentele față de lichiditate, este, în orice caz, stabilită și este tot ce avem nevoie pentru analiza comportamentului sistemului economic.

Se poate întâmpla ca în anumite medii istorice posesiunea de pământ să fi fost caracterizată printr-o primă de lichiditate ridicată în mintea posesorilor de avuție; și pentru că pământul se aseamănă banilor, în ceea ce privește faptul că elasticitățile sale de producție și de substituție pot fi foarte mici,[139] este ușor de conceput faptul că au existat ocazii în istorie în care dorința de a deține pământ a jucat același rol în păstrarea ratei dobânzii la un nivel ridicat pe care îl joacă banii în vremurile mai recente. Această influență este dificil de estimat cantitativ din cauza absenței unui preț anticipat pentru pământ, care să fie strict comparabil cu rata dobânzii la creanțele în bani. Singurii indicatori pe care îi avem în acest caz au fost analogi în anumite momente, sub formă de rate mari ale dobânzii pentru ipoteci.[140] Ratele mari ale dobânzilor pentru ipoteci pe

[139] Atributul „lichiditate" nu este sub nicio formă independent de prezența acestor două caracteristici. Deoarece este puțin probabil ca un activ, a cărui ofertă poate fi crescută cu ușurință sau a cărui cerere poate fi cu ușurință deviată printr-o modificare a prețului relativ, să posede atributul de „lichiditate" în mințile posesorilor de avuție. Banii înșiși își pierd atributul de „lichiditate" dacă oferta lor viitoare se așteaptă să sufere schimbări abrupte.

[140] O ipotecă și dobânda pe ea sunt, într-adevăr, fixate în termeni monetari. Dar faptul că debitorul de ipotecă are opțiunea de a livra pământul însuși în schimbul scăpării de datorie — și trebuie să-l livreze dacă nu găsește bani la cerere — a făcut uneori ca sistemul ipotecar să fie aproximativ ca un contract de pământ pentru livrare ulterioară în schimbul pământului pentru livrare

pământ, depășind adesea venitul net probabil din cultivarea pământului, au fost o caracteristică familiară a multor economii agricole. Pe bună dreptate, legile cămătăriei au fost direcționate în principal împotriva ipotecilor de acest fel. Iar aceasta deoarece în organizațiile sociale mai timpurii, în care nu existau obligațiunile pe termen lung în sensul modern, concurența unei rate înalte a dobânzii pentru ipoteci poate să fi avut același efect în stoparea creșterii de avuție din investițiile curente în bunuri de capital nou produse, precum cel pe care l-au avut ratele înalte ale dobânzilor la creditele pe termen lung în timpurile mai recente.

Faptul că după câteva milenii de economii individuale constante lumea este la fel de săracă pe cât este în bunurile de capital acumulate nu poate fi explicat, după părerea mea, nici de propensitățile nechibzuite ale umanității, nici de distrugerile provocate de război, ci de premiile de lichiditate ridicate atașate anterior posesiunii de pământ, iar acum atașate banilor. Opinia mea diferă aici de opinia mai veche exprimată de Marshall, cu o forță dogmatică neobișnuită, în cartea sa *Priciples of Economics*, pagina 581:

> Toată lumea este conștientă de faptul că acumularea de bogăție este ținută în frâu, iar rata dobânzii susținută până acum, de preferința pe care marea masă a umanității o are pentru prezent în defavoarea unor gratificări amânate pentru viitor, sau, cu alte cuvinte, de lipsa de voință a oamenilor de „a aștepta".

VI

În cartea mea *Treatise on Money* am definit ceea ce se intenționează a fi rata unică a dobânzii, pe care am denumit-o

imediată. Au existat vânzări de pământuri către chiriași în schimbul ipotecilor executate de ei, care, de fapt, au ajuns foarte aproape de a deveni tranzacții cu acest caracter.

rata naturală a dobânzii — anume rata dobânzii care, în terminologia *Tratatului* meu, păstrează o relație de egalitate între rata economisirii (așa cum a fost definită acolo) și rata investițiilor. Am crezut că aceasta este o dezvoltare și o clarificare a „ratei naturale a dobânzii" a lui Wicksell, care, potrivit acestuia, este rata care ar păstra stabilitatea unui anumit nivel al prețurilor, ce nu este însă specificat foarte bine.

Cu toate acestea, am trecut cu vederea faptul că în orice societate dată există, conform acestei definiții, o rată naturală a dobânzii *diferită* pentru fiecare nivel ipotetic al ocupării forței de muncă. Și, similar, pentru fiecare rată a dobânzii există un nivel al ocupării forței de muncă pentru care acea rată este rata „naturală", în sensul că sistemul va fi în echilibru cu acea rată a dobânzii și acel nivel al ocupării forței de muncă. Așadar, a fost o greșeală să vorbim despre rata naturală a dobânzii sau să sugerăm că definiția de mai sus ar produce o valoare unică pentru rata dobânzii, indiferent de nivelul ocupării forței de muncă. La vremea aceea nu înțelesesem că, în anumite condiții, sistemul ar putea fi în echilibru cu mai puțin decât ocuparea totală a forței de muncă.

Acum nu mai sunt de părerea că ideea de rată „naturală" a dobânzii, care anterior părea să fie cea mai promițătoare, are o contribuție foarte utilă sau semnificativă la analiza noastră. Doar rata dobânzii își va păstra *statu-quo*-ul; iar, în general, nu avem nicio dobândă predominantă în *statu-quo* ca atare.

Dacă există o asemenea rată a dobânzii, care este unică și semnificativă, atunci ea trebuie să fie rata pe care o putem denumi rata *neutră* a dobânzii,[141] anume rata naturală a dobânzii în sensul de mai sus, care este consistentă cu ocuparea *totală*, dați fiind ceilalți parametri ai sistemului; deși această rată ar putea fi probabil descrisă mai bine ca rata *optimă*.

[141] Această definiție nu corespunde cu niciuna dintre diversele definiții ale *neutralității banilor* date de autorii mai recenți; deși ar putea, probabil, să aibă o oarecare relație cu obiectivul pe care l-au avut în minte acești autori.

Rata neutră a dobânzii poate fi definită într-un sens mai strict ca fiind rata dobânzii ce predomină în echilibru, când producția și ocuparea forței de muncă sunt în așa fel încât elasticitatea angajării forței de muncă în ansamblu este zero.[142]

Cele de mai sus ne dau, încă o dată, răspunsul la întrebarea ce ipoteză tacită este necesară pentru a putea face utilă teoria clasică a ratei dobânzii. Această teorie presupune fie că rata reală a dobânzii este întotdeauna egală cu rata neutră a dobânzii în sensul în care tocmai am definit-o pe cea din urmă, sau, alternativ, că rata dobânzii este întotdeauna egală cu rata dobânzii ce va menține ocuparea forței de muncă la un anumit nivel constant. Dacă teoria tradițională este interpretată în acest fel, atunci avem nevoie să facem excepție doar de puțin sau chiar de nimic din concluziile sale practice. Teoria clasică presupune că autoritatea bancară sau forțele naturale fac ca rata dobânzii de piață să satisfacă una sau alta dintre condițiile de mai sus; și investighează care legi vor guverna angajarea și răsplata resurselor productive ale societății în condițiile acestei ipoteze. Sub acțiunea acestei constrângeri, volumul producției depinde exclusiv de nivelul presupus constant al ocupării forței de muncă în conjuncție cu echipamentul și tehnica prezente; și suntem în siguranță adăpostiți într-o lume ricardiană.

[142] Cf. capitolului 20 mai jos.

18 | Teoria generală a ocupării forței de muncă reformulată

I

Am ajuns acum la un moment când putem strânge împreună toate componentele argumentării noastre. Pentru început, ar putea fi util să clarificăm care elemente ale sistemului economic le acceptăm de obicei ca fiind date, care sunt variabilele independente ale sistemului nostru și care sunt variabilele dependente.

Acceptăm ca fiind date abilitățile și cantitatea existentă a forței de muncă disponibile, calitatea și cantitatea existentă a echipamentului disponibil, tehnologiile existente, nivelul concurenței, gusturile și deprinderile consumatorului, disutilitatea diverselor intensități ale muncii și ale activității de supraveghere și organizare, precum și structura socială, inclusiv forțele care determină distribuția venitului național, cu excepția variabilelor stabilite în continuare. Aceasta nu înseamnă că admitem acești factori ca fiind constanți, ci doar aceea că aici și în acest context nu examinăm și nu ținem cont de efectele și consecințele schimbării lor.

Variabilele noastre independente sunt, în primul rând, propensitatea spre consum, funcția productivității marginale a capitalului și rata dobânzii, deși, după cum am observat deja, acestea pot fi analizate mai detaliat.

Variabilele noastre dependente sunt volumul ocupării forței de muncă și venitul național (sau dividendul național) măsurate în unități salariale.

Factorii pe care i-am admis ca fiind dați influențează variabilele noastre independente, dar nu le determină în totalitate. De exemplu, funcția productivității marginale a capitalului depinde parțial de cantitatea existentă de echipament, care este unul dintre factorii dați, dar mai depinde și de starea așteptărilor pe termen lung, care nu pot fi dedusă din factorii dați. Există însă anumite elemente pe care factorii dați le determină într-o așa măsură, încât aceste derivate le putem considera ca fiind date. De exemplu, factorii dați ne permit să determinăm ce nivel al venitului național măsurat în unități salariale va corespunde oricărui nivel de ocupare a forței de muncă; astfel încât, în contextul economic pe care îl considerăm dat, venitul național depinde de volumul ocupării forței de muncă, adică de cantitatea de efort dedicată în prezent producției, în sensul că există o singură corelație între acestea.[143] În plus, ei ne permit să determinăm forma funcțiilor ofertei globale, care cuprinde condițiile *fizice* ale ofertei, pentru diferite tipuri de produse — cu alte cuvinte, volumul ocupării forței de muncă care va fi dedicat producției, corespunzător fiecărui nivel dat al cererii efective măsurată în termeni de unități salariale. În fine, ele ne mai oferă și funcția de ofertă a forței de muncă (sau efortului); astfel încât ele ne spun, printre altele, începând cu care punct nu va mai fi elastică funcția de ocupare[144] a forței de muncă în ansamblu.

Totuși, funcția productivității marginale a capitalului depinde, pe de o parte, de factorii dați și, pe de alta, de câștigul potențial al activelor de capital de diferite tipuri; pe când rata dobânzii depinde parțial de raportul lichiditate–preferință (adică de funcția lichidității) și parțial de cantitatea de bani măsurată în termeni de unități salariale. De aceea, uneori ne putem referi la variabilele independente finale ca fiind

[143] Ignorăm în acest stadiu anumite complicații ce apar atunci când funcțiile de ocupare a forței de muncă ale diferitor produse au diverse curburi în cadrul domeniului relevant al ocupării forței de muncă. A se vedea capitolul 20.

[144] Este definită în capitolul 20.

formate din (1) cei trei factori psihologici fundamentali, și anume propensitatea psihologică spre consum, atitudinea psihologică față de lichiditate și așteptările psihologice referitoare la viitorul câștig din contul activelor de capital, (2) unitatea salarială, ca fiind determinată de negocierile dintre angajatori și angajați și (3) cantitatea de bani, ca fiind determinată de acțiunea băncii centrale; astfel, considerând factorii specificați mai sus ca fiind dați, aceste variabile determină venitul național (sau dividendele) și cantitatea ocupării forței de muncă. Dar acestea, iarăși, ar putea fi în continuare subiect al analizei și nu sunt, astfel spus, elementele noastre independente atomice finale.

Divizarea determinanților sistemului economic în cele două grupe de factori dați și variabile independente este, desigur, destul de arbitrară din absolut orice punct de vedere. Divizarea trebuie să fie făcută integral în baza experienței, astfel încât să corespundă pe de o parte factorilor a căror schimbare pare să fie atât de înceată sau puțin relevantă, încât ei au o influență mică și relativ neglijabilă pe termen scurt asupra *quaesitum*-ului nostru; iar pe de altă parte să corespundă acelor factori ale căror schimbări s-au dovedit, în practică, a exercita o influență dominantă asupra *quaesitum*-ului nostru. Obiectivul nostru actual este de a descoperi ceea ce determină la orice moment de timp venitul național al unui sistem economic dat și (ceea ce este practic identic) volumul forței de muncă. Într-o știință atât de complexă precum cea economică, în cazul căreia nu putem spera să formulăm generalități complet corecte, aceștia reprezintă factorii a căror schimbare determină *în mod preponderent quaesitum*-ul nostru. Sarcina noastră finală este de a selecta variabilele care pot fi controlate sau gestionate intenționat de către autoritatea centrală într-un tip de sistem în care trăim de fapt.

II

Să încercăm acum să rezumăm argumentarea din capitolele anterioare, analizând factorii în ordine inversă celei în care i-am introdus.

Va exista un stimul pentru a împinge rata investițiilor noi până la punctul la care prețul ofertei fiecărui tip de activ de capitale este forțat spre o cifră care, analizată în combinație cu câștigul său potențial, face productivitatea marginală a capitalului să fie aproximativ egală în linii generale cu rata dobânzii. Cu alte cuvinte, condițiile fizice ale ofertei în industriile producătoare de bunuri de capital, starea încrederii referitoare la câștigul potențial, atitudinea psihologică față de lichiditate și cantitatea de bani (de preferință a fi calculată în termeni de unități salariale) determină între ele rata investițiilor noi.

Însă o creștere (sau scădere) a ratei investițiilor va trebui să aducă și o creștere (sau scădere) a ratei consumului, deoarece comportamentul publicului, în general, are caracterul următor — ei doresc doar să lărgească (sau să restrângă) distanța dintre venit și consum, în cazul în care venitul lor crește (sau scade). Cu alte cuvinte, variațiile ratei consumului au loc de obicei *în aceeași direcție* (deși sunt mai mici) ca și variațiile ratei venitului. Relația dintre creșterea consumului care trebuie să însoțească o anumită creștere a economiilor este descrisă de propensitatea marginală spre consum. Raportul, astfel determinat, între creșterea investițiilor și creșterea corespunzătoare a venitului global, ambele măsurate în unități salariale, este dat de multiplicatorul investițiilor.

În fine, dacă presupunem (ca primă aproximare) că multiplicatorul ocupării forței de muncă este egal cu multiplicatorul investițiilor, atunci putem deduce creșterea ocupării forței de muncă prin aplicarea multiplicatorului la creșterea (sau scăderea) ratei investițiilor stimulată de factorii descriși inițial.

O creștere (sau o scădere) a ocupării forței de muncă trebuie totuși să ridice (sau să coboare) funcția preferinței pentru lichiditate. Există trei moduri în care ea va tinde să mărească cererea de bani, întrucât valoarea produsului va crește atunci când crește ocuparea forței de muncă, chiar dacă unitatea salarială și prețurile (în termeni de unități salariale) rămân constante, dar, adițional, unitatea salarială va tinde să crească odată cu îmbunătățirea ocupării forței de muncă, iar creșterea producției va fi însoțită de o creștere a prețurilor (în termeni de unități salariale) datorită creșterii costului pe termen scurt.

Astfel, poziția de echilibru va fi influențată de aceste consecințe; mai există, de asemenea, și alte consecințe. Cu atât mai mult, factorii de mai sus ar putea să se modifice fără nicio avertizare, și uneori ar putea să se schimbe semnificativ. De aici rezultă complexitatea extraordinară a cursului real al evenimentelor. Totuși, aceștia par să fie factorii pe care este util și convenabil să-i izolăm. Dacă analizăm orice problemă actuală în conformitate cu schematismul de mai sus, gestionarea ei ne va părea mai simplă și intuiția noastră practică (care poate ține cont de un sistem complex de fapte, prea dificil pentru a fi abordat prin prisma principiilor generale) va primi un material mai puțin dificil asupra căruia să lucreze.

III

Materialul prezentat mai sus este un rezumat al *Teoriei generale*. Dar adevăratele fenomene ale sistemului economic sunt nuanțate de anumite caracteristici speciale ale propensității spre consum, de funcția productivității marginale a capitalului și de rata dobânzii, despre care putem generaliza liber cu ajutorul experienței din viața reală, dar care nu sunt necesare din punct de vedere logic.

Îndeosebi, este o caracteristică remarcabilă a sistemului economic în care trăim faptul că în timp ce acesta este supus unor fluctuații severe în ceea ce privește productivitatea și ocuparea forței de muncă, el nu este extrem de instabil.

Într-adevăr, pare capabil să rămână într-o stare cronică de activitate subnormală pentru o perioadă considerabilă de timp fără nicio tendință vădită de redresare ori de prăbușire totală. Mai mult, dovezile indică faptul că ocuparea totală sau aproape totală a forței de muncă se produce rar și este de scurtă durată. Fluctuațiile pot începe brusc, dar vor părea că dispar înainte de a ajunge la extreme majore, iar o situație intermediară care nu este nici disperată, nici satisfăcătoare este starea noastră normală. Teoria *ciclurilor* de afaceri cu o fază regulară se bazează tocmai pe faptul că fluctuațiile tind să dispară înainte de a atinge cote maxime și, eventual, să-și inverseze direcția. Același lucru este valabil și în cazul prețurilor care, ca reacție la o interferență, par a fi gata să găsească un nivel la care, pentru moment, pot rămâne la o stabilitate moderată.

Acum, din moment ce aceste realități din experiența reală nu rezultă ca necesitate logică, trebuie presupus faptul că mediul înconjurător și propensitățile psihologice ale lumii moderne trebuie să fie de o așa natură, încât să genereze aceste rezultate. Prin urmare, este util să examinăm ce propensități psihologice ipotetice pot duce la un sistem stabil și, mai apoi, dacă aceste propensități pot fi atribuite, în mod plauzibil, conform cunoștințelor noastre generale despre natura umană contemporană, lumii în care trăim.

Condițiile de stabilitate pe care analiza de mai sus ni le sugerează ca fiind capabile să explice rezultatele observate sunt următoarele:

(i) Propensitatea marginală spre consum este de așa natură, încât atunci când producția unei comunități date crește (sau descrește), din cauză că echipamentul său de producție este întrebuințat mai mult (sau mai puțin) de către forța de muncă, multiplicatorul ce leagă aceste două elemente este mai mare decât unitatea, dar nu foarte mare.

(ii) Atunci când intervine o schimbare în câștigul așteptat al capitalului sau în rata dobânzii, graficul producției marginale a capitalului va arăta astfel încât schimbarea noilor investiții nu va fi într-o disproporție mare față de schimbarea celor vechi, adică schimbările moderate ale câștigului așteptat la capital sau ale ratei dobânzii nu vor fi asociate cu schimbări foarte mari ale ratei investițiilor.

(iii) În cazul unei variații a ocupării forței de muncă, salariile nominale tind să se schimbe în aceeași direcție, dar nu foarte disproporționat cu variația ocupării forței de muncă, acest fapt însemnând că variațiile moderate ale ocupării forței de muncă nu sunt asociate cu variații mari ale salariilor nominale. Aceasta este mai degrabă o condiție a stabilității prețurilor, decât a ocupării forței de muncă.

(iv) Putem adăuga și o a patra condiție, care prevede nu atât stabilitatea sistemului, cât tendința unei fluctuații într-o direcție care se va inversa la momentul potrivit, și anume că o rată a investițiilor mai mare (sau mai mică) decât cea anterioară începe să reacționeze nefavorabil (sau favorabil) asupra productivității marginale a capitalului, dacă aceasta continuă pentru o perioadă, nu prea mare, măsurată în ani.

(i) Prima noastră condiție de stabilitate, și anume că multiplicatorul, deși mai mare decât unitatea, nu este totuși foarte mare, este foarte plauzibilă și ca o caracteristică psihologică a naturii umane. Pe măsură ce venitul real crește, presiunea nevoilor actuale scade, iar marja asupra nivelului de trai stabilit crește; iar pe măsură ce venitul real scade, opusul acestei situații este valabil. Astfel, este un fenomen natural — cel puțin la nivelul de ansamblu al societății — pentru consumul curent să fie extins atunci când ocuparea forței de muncă crește, dar mai puțin decât creșterea totală a venitului real; și acesta ar trebui să scadă atunci când scade ocuparea forței de muncă, dar mai puțin decât scăderea totală a venitului real. Mai mult decât atât, ceea ce este valabil pentru media persoanelor poate fi valabil și pentru autorități, mai ales într-o eră în care creșterea progresivă a șomajului forțează, de obicei, statul să acorde ajutor din fondurile împrumutate.

Dar fie că această lege psihologică îl uimește sau nu pe cititor ca fiind plauzibilă *a priori*, este sigur că experiența ar fi fost extrem de diferită de cea de azi dacă legea nu ar fi rămas valabilă. Pentru că, în acest caz, o creștere a investițiilor, oricât de mică, va condiționa o creștere cumulativă a cererii efective, până când se va ajunge la situația de ocupare totală a forței de muncă, în timp ce o descreștere a investițiilor va condiționa o descreștere cumulativă a cererii efective, până când nimeni nu va mai rămâne angajat. Totuși experiența ne arată că, în general, ne aflăm într-o situație intermediară. Este posibil să existe un domeniu unde instabilitatea, într-adevăr, prevalează. Dar în acest caz, domeniul este probabil unul restrâns, în afara căruia legea noastră psihologică trebuie să fie, indubitabil, valabilă în orice direcție. În plus, este evident și faptul că multiplicatorul, deși depășește ordinul unităților, nu este enorm de mare în circumstanțe obișnuite. Pentru că, dacă ar fi, o anumită schimbare în rata investițiilor ar presupune o mare schimbare (limitată doar de ocuparea totală sau nulă a forței de muncă) a ratei consumului.

(ii) În timp ce prima condiție prevede că o variație moderată a ratei investițiilor nu va duce la o schimbare nelimitat de mare a cererii pentru bunurile de consum, cea de a doua condiție susține că o variație moderată a randamentului așteptat al fondurilor fixe sau a ratei dobânzii nu va cauza o schimbare extrem de mare a ratei investițiilor. Aceasta pare să fie situația creată de costul crescând al obținerii unei productivități foarte sporite a echipamentului existent. Dacă totuși pornim de la situația în care există resurse suplimentare foarte mari pentru producerea fondurilor fixe, ar putea exista o instabilitate considerabilă într-un anumit domeniu, dar acest lucru va înceta odată cu utilizarea pe larg a surplusului. Mai mult, această condiție stabilește o limită pentru instabilitatea ce rezultă din schimbări rapide ale randamentului așteptat al fondurilor fixe, din cauza fluctuațiilor abrupte ale psihologiei de afaceri sau a invențiilor epocale — deși, probabil, mai mult în direcție ascendentă decât descendentă.

(iii) Cea de-a treia condiție corespunde experienței noastre ce ține de natura umană. Pentru că, deși lupta pentru salariile nominale este în esență, după cum am subliniat mai sus, o luptă pentru menținerea unui salariu *relativ* mare, această luptă se poate intensifica, odată cu creșterea ocupării forței de muncă, în fiecare caz în parte, atât din cauză că poziția de negociere a muncitorului s-a îmbunătățit, cât și datorită faptului că utilitatea marginală micșorată a salariului lui și marja lui financiară îmbunătățită îl predispune mai mult la acceptarea riscurilor. Totuși, aceste motive vor funcționa în cadrul unor limite, iar muncitorii nu vor căuta un salariu nominal mult mai mare, atunci când ocuparea forței de muncă se îmbunătățește, sau mai degrabă vor accepta o scădere foarte mare a salariului decât să sufere câtuși de puțin din cauza șomajului.

Dar iarăși, fie că această concluzie este sau nu plauzibilă *a priori*, experiența ne arată că o astfel de lege psihologică trebuie, de fapt, să fie valabilă. Deoarece, dacă concurența dintre muncitorii șomeri va duce mereu la o reducere foarte mare a salariilor nominale, atunci nivelul prețurilor ar fi de o instabilitate alarmantă. Mai mult decât atât, ar putea să nu existe o stare de echilibru stabil, cu excepția condițiilor prezente în cazul ocupării totale a forței de muncă, dat fiind faptul că unitatea salarială ar putea descrește nelimitat, până ar atinge punctul la care efectul abundenței de bani în ceea ce privește unitatea salarială asupra ratei dobânzii ar fi suficient pentru restabilirea ocupării totale a forței de muncă. La niciun alt moment nu ar fi putut exista un loc de refugiu.[145]

(iv) Cea de-a patra condiție, care este o condiție nu atât a stabilității, cât a crizei și redresării alternative, se bazează pur și simplu pe prezumția că fondurile fixe sunt de o vârstă diferită, se uzează cu timpul și nu sunt toate de durată foarte

[145] Efectele variațiilor unității salariale vor fi examinate în detaliu în capitolul 19.

lungă, astfel încât dacă rata investițiilor ar scădea sub un anumit nivel minim, este doar o problemă de timp (dacă nu se produc mari schimbări ale altor factori) până când productivitatea marginală a capitalului va crește destul de mult pentru a cauza o redresare a investițiilor mai sus de nivelul minim. În mod asemănător, desigur, dacă investițiile cresc până la o cotă mai înaltă decât anterior, este doar o problemă de timp până când productivitatea marginală a capitalului va descreşte destul de mult pentru a cauza o criză, cu excepția cazului în care alți factori nu suferă schimbări compensatorii.

Din această cauză, chiar și acele niveluri de redresare și criză, care pot fi atinse în cadrul limitelor stabilite de celelalte condiții de stabilitate, vor putea, dacă vor persista pentru o perioadă suficientă de timp și nu vor fi afectate de variații ale altor factori, să cauzeze o mișcare inversă în direcție opusă, până când aceleași forțe de mai înainte vor inversa direcția.

Astfel, cele patru condiții, împreună, pot explica caracteristicile remarcabile ale experienței noastre reale; și anume că oscilăm în ambele direcții, evitând extremele cele mai periculoase ale fluctuației ocupării forței de muncă și ale prețurilor, în jurul unei poziții intermediare considerabil mai joase decât ocuparea totală a forței de muncă și considerabil deasupra nivelului minim de ocuparea a forței de muncă, de unde un declin și mai puternic ar pune în pericol însăși viața.

Dar nu trebuie să conchidem că poziția medie determinată astfel de tendințele „naturale", și anume tendințele ce pot persista, fără a ține cont de măsurile menite în mod expres să le corecteze, este condiționată de legile necesității. Regula nestingherită a condițiilor de mai sus este un act de observare a lumii așa cum este sau a fost, și nu un principiu necesar, ce nu poate fi schimbat.

Cartea a V-a | Salariile nominale și prețurile

19 | Variații ale salariilor nominale

I

Ar fi fost un avantaj dacă efectele unei schimbări a salariilor nominale ar fi putut fi discutate într-un capitol anterior. Pentru teoria clasică era obișnuit faptul că presupusul caracter autostabilizator al sistemului economic era lăsat pe seama fluidității presupuse a salariilor nominale; iar în cazurile în care acestea erau rigide, să se dea vina ajustării inadecvate pe această rigiditate.

Totuși, acest aspect nu putea fi discutat în totalitate până când nu a fost elaborată propria noastră teorie. Astfel, consecințele unei schimbări în salariile nominale sunt dificile. O reducere a salariilor nominale este capabilă, în anumite circumstanțe, să stimuleze producția, după cum presupune teoria clasică. Deosebirea teoriei mele de această teorie este, în primul rând, una de analiză; astfel, nu ar fi posibilă o continuare până când cititorul nu va fi devenit familiarizat cu propria mea metodă.

Explicația general acceptată este, după câte înțeleg eu, una foarte simplă. Ceea ce vom discuta mai jos nu depinde de consecințele indirecte. Argumentul este simplu și constă în faptul că o reducere a salariilor nominale va stimula, *ceteris paribus*, cererea prin micșorarea prețului produselor finite, și va mări, de aceea, producția și angajarea forței de muncă până

la punctul unde reducerea salariilor nominale care a fost acceptată de către forța de muncă este neutralizată de productivitatea marginală descrescătoare a muncii pe măsură ce producția (dintr-un anumit echipament) crește.

În forma cea mai generală, acest fapt este echivalent presupunerii că reducerea salariilor nominale nu va afecta cererea. Probabil sunt economiști care ar susține faptul că nu există motive pentre care cererea ar putea fi afectată, argumentând că cererea agregată depinde de cantitatea de bani înmulțită cu viteza de circulație a banilor și că nu există un motiv evident al faptului că o reducere a salariilor nominale ar reduce fie cantitatea de bani, fie viteza lor de circulație. Sau, ei chiar ar putea să susțină că profiturile vor crește în mod necesar, deoarece au scăzut salariile. Sunt însă de părere că mai normal ar fi să se cadă de acord asupra faptului că reducerea salariilor nominale poate avea *vreun* efect asupra cererii agregate prin descreșterea puterii de cumpărare a unora dintre muncitori, dar că cererea reală a altor factori al căror venit nominal nu a fost redus va fi stimulată de scăderea prețurilor și că cererea agregată a muncitorilor va fi probabil mărită, ca urmare a volumului crescut de angajare a forței de muncă, până când elasticitatea cererii de forță de muncă, în răspuns la schimbarea salariilor nominale, nu devine mai mică decât unitatea. Astfel, în noul echilibru va exista un mai mare volum de ocupare a forței de muncă decât ar fi fost altminteri, probabil doar cu excepția unui caz limită, neobișnuit, care nu poate exista în realitate.

Prin acest tip de analiză mă deosebesc fundamental de accepțiunea generală; sau mai curând prin analiza care pare să stea la baza observațiilor de genul celor menționate anterior. În timp ce faptele expuse mai sus reprezintă modul în care vorbesc și scriu mulți economiști, analiza ce stă la baza lor a fost rareori expusă detaliat în scris.

Totuși, se pare că această modalitate de a gândi este formată în modul următor. Pentru orice industrie dată, avem

funcția cererii pentru produs, care stabilește relația dintre cantitățile care pot fi vândute la prețul cerut, avem o serie de funcții ale cererii care stabilesc raportul dintre prețurile care vor fi solicitate pentru vânzarea diferitor cantități în diferite baze de cost. La rândul lor, aceste funcții duc la o altă funcție care, presupunând că toate celelalte costuri nu se schimbă (cu excepția posibilității de a fi rezultatul unei schimbări a cantității de producție), ne oferă funcția cererii de forță de muncă în industria respectivă, creând relația dintre volumul ocupării forței de muncă și diferitele niveluri ale salarizării, forma curbei indicându-ne în orice punct elasticitatea cererii de forță de muncă. Apoi acest concept este transferat fără nicio modificare semnificativă industriei de ansamblu; și se presupune că printr-un raționament analog obținem funcția cererii de forță de muncă în industria de ansamblu, stabilind relația dintre volumul ocupării forței de muncă și diferitele niveluri ale salarizării. Este susținut faptul că acest argument nu pare a fi afectat, dacă se discută în termeni de salarii nominale sau reale. Dacă ne gândim în termeni de salarii nominale, trebuie evident să efectuăm câteva ajustări pentru schimbările în valoarea banilor; dar, în fond, tendința generală a argumentării nu se schimbă, deoarece, cu siguranță, prețurile nu se schimbă în aceeași proporție cu schimbările salariilor nominale.

Dacă acesta este fundamentul argumentării (iar dacă nici acesta nu este, atunci chiar nu știu care ar mai putea fi), el este fals cu certitudine. Motivul este că funcțiile cererii pentru anume industrii pot fi construite având la bază doar câteva presupuneri fixe cu privire la natura funcțiilor cererii și ofertei ale altor industrii și cu privire la volumul cererii agregate efective. De aceea nu este corect să transferăm argumentarea asupra industriei de ansamblu, până când nu transferăm și presupunerea că cererea agregată efectivă este fixă. În consecință, această presupunere reduce argumentarea la o greșeală logică. Astfel, până când nimeni nu va dori să nege afirmația potrivit căreia o reducere a salariilor nominale *însoțită de*

aceeași cerere agregată efectivă ca și anterior va fi asociată unei creșteri a volumului ocupării forței de muncă, principala întrebare va fi dacă reducerea salariilor nominale va fi sau nu va fi însoțită de aceeași cerere agregată efectivă măsurată în unități monetare, sau, în orice caz, de o cerere agregată care nu este redusă în aceeași proporție cu reducerea salariilor nominale (adică este, în unități salariale, oarecum mai mare). Dar dacă teoriei clasice nu îi este permis să extindă prin analogie concluziile sale cu privire la o anumită industrie asupra industriei de ansamblu, atunci ea este total incapabilă să răspundă la întrebarea privind efectul pe care reducerea salariilor nominale îl va avea asupra ocupării forței de muncă. Motivul este că ea nu dispune de o metodă de analiză cu ajutorul căreia să soluționeze problema. Am impresia că *Teoria șomajului* a profesorului Pigou extrage din teoria clasică tot ce poate fi extras și, prin urmare, cartea devine o demonstrație izbitoare a faptului că teoria nu are nimic de oferit atunci când este aplicată problemei cu privire la ce anume determină volumul angajării efective a forței de muncă în ansamblul său.[146]

II

Să aplicăm atunci propria noastră metodă de analiză pentru a soluționa problema. Ea este compusă din două părți. (1) Are reducerea salariilor nominale o tendință directă, *ceteris paribus*, de a mări ocuparea forței de muncă — *„ceteris paribus"* însemnând că propensitatea spre consum, funcția productivității marginale a capitalului și rata dobânzii sunt la fel ca și mai înainte — pentru societate în ansamblul său? Și (2) are o reducere a salariilor nominale o tendință sigură sau probabilă de a afecta ocuparea forței de muncă într-o anumită direcție prin consecințele sigure sau probabile asupra acestor trei factori?

[146] Într-o anexă la acest capitol *Teoria șomajului* a profesorului Pigou este criticată în detaliu.

La prima întrebare am oferit deja un răspuns negativ în capitolele anterioare. Am arătat că volumul ocupării forței de muncă este corelat în mod unic cu volumul cererii efective măsurate în unități salariale și că cererea efectivă, fiind suma dintre consumul așteptat și investițiile așteptate, nu se poate schimba dacă propensitatea spre consum, funcția productivității marginale a capitalului și rata dobânzii rămân constante. Dacă, fără vreo schimbare a acestor factori, întreprinzătorii ar fi pe cale să mărească ocuparea forței de muncă în ansamblu, procedurile lor nu-și vor atinge scopul din cauza prețului lor de ofertă.

Probabil că acest fapt va dovedi netemeinicia concluziei că o reducere a salariilor nominale va spori ocuparea forței de muncă „deoarece aceasta reduce costul producției", dacă urmăm cursul evenimentelor conform ipotezei celei mai favorabile acestui punct de vedere, și anume că întreprinzătorii se așteaptă ca reducerea salariilor nominale să aibă acest afect. Într-adevăr nu pare imposibil ca un întreprinzător individual, văzându-și costurile reduse, să nu treacă cu vederea consecințele inițiale asupra cererii pentru producția sa și să acționeze în baza presupunerii că va fi capabil să vândă în profit un volum mai mare de producție decât anterior. Dar dacă întreprinzătorii acționează în baza acestei așteptări vor avea ei succes în a-și mări profiturile? Numai dacă propensitatea spre consum a societății este egală cu unitatea și nu există discrepanță între creșterea venitului și creșterea consumului; sau dacă are loc o creștere a investițiilor corespunzătoare discrepanței dintre creșterea venitului și creșterea consumului, care la rândul său va avea loc dacă funcția productivității marginale a capitalului a crescut față de rata dobânzii. Astfel, venitul realizat din produsul final mărit va dezamăgi întreprinzătorii, iar ocuparea forței de muncă va scădea la nivelul indicatorilor precedenți, numai cu excepția cazului în care propensitatea marginală spre consum este egală cu unitatea sau reducerea salariilor nominale are un efect de creștere a

productivității marginale a capitalului relativ la rata dobânzii și, prin urmare, asupra volumului investițiilor. Deci, dacă întreprinzătorii oferă locuri de muncă la o scară care — în cazul în care aceștia ar putea vinde produsele lor la prețul așteptat — ar oferi publicului venituri din care ar putea economisi mai mult decât volumul investițiilor curente, atunci întreprinzătorii ar trebui să obțină pierderi egale ca volum cu diferența. Și așa se va întâmpla indiferent de nivelul salariilor nominale. În cel mai bun caz, data dezamăgirii lor poate fi doar amânată pentru un interval pe parcursul căruia propriile lor investiții în capitalul circulant mărit vor acoperi discrepanța.

În acest fel, o reducere a salariilor nominale nu va avea o tendință îndelungată de mărire a ocupării forței de muncă, decât datorită consecințelor sale asupra propensității spre consum a societății în ansamblu, asupra funcției productivității marginale a capitalului, sau asupra ratei dobânzii. Nu există o metodă de analiză a efectului reducerii salariilor nominale, cu excepția urmării efectelor posibile asupra acestor trei factori.

În practică, cele mai importante consecințe ar fi probabil următoarele:

(1) O reducere a salariilor nominale va reduce într-o anume măsură prețurile. De aceea, ea va implica o oarecare redistribuire a venitului real (a) de la salariați la alți factori incluși în costul producției a căror remunerare nu a fost redusă și (b) de la întreprinzători la rentierii cărora le-a fost garantat un anumit venit fixat în termeni monetari.

Care va fi efectul acestei redistribuiri asupra propensității spre consum a societății în ansamblul ei? Transferul de la salariați la alți factori va micșora, probabil, propensitatea spre consum. Efectul transferului de la întreprinzători la rentieri este mai ambiguu. Dar dacă rentierii reprezintă, în ansamblu, cea mai bogată parte a societății și ale căror standarde de viață sunt cel mai puțin flexibile, atunci efectul acestui fapt va fi de asemenea nefavorabil. Putem doar să ghicim care va fi în

medie rezultatul net. Probabil sunt mai multe șanse ca acesta să fie negativ decât favorabil.

(2) Dacă avem de-a face cu un sistem deschis, iar reducerea salariilor nominale este o *reducere relativă la salariile nominale de peste hotare* când ambele sunt reduse la o unitate de măsură comună, atunci este evident că schimbarea va fi favorabilă pentru investiții, din moment ce va tinde să crească balanța comercială. Desigur, acest fapt presupune că avantajul nu este echilibrat de o schimbare a tarifelor, cotelor etc. Puterea mai mare a încrederii tradiționale în eficacitatea reducerii salariilor nominale drept mijloc de mărire a volumului ocupării forței de muncă în Marea Britanie comparativ cu Statele Unite poate fi atribuită probabil faptului că Statele Unite, spre deosebire de Marea Britanie, sunt un sistem închis.

(3) În cazul unui sistem deschis, o reducere a salariilor nominale va înrăutăți probabil termenii comerciali, cu toate că va mări balanța comercială favorabilă. Astfel, va avea loc o reducere a venitului real, cu excepția cazului persoanelor proaspăt angajate, care ar putea tinde să-și mărească propensitatea spre consum.

(4) Dacă reducerea salariilor nominale este așteptată să fie o *reducere în raport cu salariile nominale din viitor*, schimbarea va fi favorabilă pentru investiții, pentru că ea va mări productivitatea marginală a capitalului, după cum am văzut mai sus, în timp ce poate fi favorabilă pentru consum din același motiv. Dacă, pe de-o parte, reducerea duce la așteptarea, sau chiar la posibilitatea reală a unei reduceri ulterioare a salariilor nominale din viitor, atunci ea va avea în mod cert un efect negativ. Cauza este faptul că ea va micșora productivitatea marginală a capitalului și va duce la amânarea atât a investițiilor, cât și a consumului.

(5) Reducerea fondului de salarii, însoțită de o oarecare reducere a prețurilor și a veniturilor nominale în general, va scădea necesitatea de numerar pentru scopuri de venit și afaceri și, de aceea, va reduce corespunzător funcția preferinței

pentru lichiditate a societății în ansamblu. *Ceteris paribus*, aceasta va reduce rata dobânzii și astfel se va dovedi a fi favorabilă pentru investiții. Totuși, în acest caz, efectul așteptării cu privire la viitor va fi contrar celui analizat anterior la punctul (4). Pentru că, în caz că se așteaptă ca prețurile să mai crească ulterior, reacția favorabilă va fi mult mai puțin pronunțată în cazul împrumuturilor pe termen lung, decât al împrumuturilor pe termen scurt. Mai mult, dacă reducerea salariilor tulbură încrederea politică, determinând nemulțumiri populare, atunci creșterea preferinței pentru lichiditate datorită acestui fapt poate mai mult decât să compenseze eliberarea numerarului din circulația activă.

(6) Din moment ce o reducere specială a salariilor nominale este mereu avantajoasă pentru un întreprinzător individual sau pentru o industrie, o reducere generală (deși afectele ei reale sunt diferite) poate, de asemenea, să creeze o dispoziție pozitivă în imaginea întreprinzătorilor care ar putea scăpa dintr-un cerc vicios de așteptări pesimiste inadecvate cu privire la productivitatea marginală a capitalului și să echilibreze lucrurile, acționând din nou pe o bază mai normală de așteptări. Pe de altă parte, dacă muncitorii comit aceleași greșeli ca și angajații lor referitor la efectele unei reduceri generale, problemele de muncă pot să neutralizeze acest factor favorabil; în afară de aceasta, este în interesul tuturor muncitorilor să opună rezistență unei reduceri în cazul lor particular, din moment ce nu există, de regulă, niciun mijloc de asigurare a unei reduceri simultane și egale a salariilor nominale în toate industriile. De fapt, se va opune mult mai multă rezistență încercării angajatorilor de a coborî sumele salariilor nominale, decât unei scăderi treptate și automate a salariilor reale în urma măririi prețurilor.

(7) Pe de altă parte, influența deprimantă a poverii mai mari a datoriei asupra întreprinzătorilor poate anula parțial orice reacție îmbucurătoare din partea reducerilor de salarii. Într-adevăr, dacă scăderea salariilor și a prețurilor este drastică, strâmtorarea financiară a întreprinzătorilor îndatorați profund poate ajunge în curând la punctul de insolvabilitate — cu efecte extrem de adverse asupra investițiilor. Mai mult, efectul nivelului prețurilor mai mici asupra poverii reale a datoriei de stat și, inclusiv, asupra impozitării, se poate dovedi foarte nefavorabil pentru încrederea în afaceri.

Acesta nu constituie un catalog complet al tuturor reacțiilor posibile cauzate de reducerea salariilor în această lume reală și complexă. Dar cred că cele expuse mai sus iau în considerare probleme considerate ca fiind de bază.

Prin urmare, dacă ne limităm argumentul doar la cazul unui sistem închis și presupunem că nu există nicio urmă de speranță, din repercusiunile noii distribuiri a veniturilor reale asupra propensității de a cheltui a societății, rezultă că trebuie să sperăm la un rezultat favorabil pentru ocuparea forței de muncă, cauzat de reducerea salariilor nominale, în mare parte în urma unei îmbunătățiri a investițiilor datorate fie unei eficiențe marginale crescute a capitalului (4), fie unei rate scăzute a dobânzii sub (5). Să discutăm ambele posibilități în detaliu.

Posibilitatea ce este favorabilă unei creșteri a eficienței marginale a capitalului este aceea în care salariile nominale sunt considerate ca atingând nivelul cel mai scăzut, astfel încât schimbările eventuale sunt așteptate a lua o direcție ascendentă. Cea mai nefavorabilă posibilitate este aceea în care salariile nominale scad lent și, odată cu fiecare scădere a salariilor, se va micșora și încrederea în menținerea nivelului de salarii în viitor. Atunci când intrăm într-o perioadă de cerere efectivă scăzută, o reducere enormă și bruscă a salariilor nominale până la un nivel atât de scăzut, încât nimeni nu va mai crede în continuitatea sa nedefinită, ar fi evenimentul cel mai favorabil consolidării cererii efective. Dar acest lucru poate fi realizat doar printr-o hotărâre administrativă și constituie o politică nu prea practică într-un sistem de negociere liberă a salariilor. Pe de altă parte, ar fi mult mai bine ca salariile să fie fixate rigid și considerate incapabile de schimbări

semnificative, decât să avem crize însoțite de o tendință treptată descendentă a salariilor nominale, așteptându-se ca o ulterioară reducere moderată a salariilor să semnalizeze fiecare creștere cu, să zicem, un procent din volumul șomajului. Spre exemplu, efectul unei așteptări că salariile vor scădea cu, să zicem, două procente în următorul an, va fi echivalentul aproximativ al efectului de creștere cu două procente a dobânzii plătibile pentru aceeași perioadă. Aceleași observații se aplică, *mutatis mutandis*, și în cazul unei perioade de prosperitate economică.

Din aceasta reiese că, date fiind practicile și instituțiile actuale ale lumii contemporane, este mai convenabil să ne orientăm către o politică rigidă de salarii nominale, decât către o politică flexibilă care ar reacționa treptat la schimbările volumului șomajului — aceasta ca să ne referim la eficiența marginală a capitalului. Dar este această concluzie nevalidată în cazul în care ne referim la rata dobânzii?

De aceea, cei ce cred în calitatea de autoreglare a sistemului economic trebuie să-și sprijine greutatea argumentelor pe efectul nivelului descendent al salariilor și al prețurilor asupra cererii de bani; deși nu știu ca vreunul din aceștia să fi procedat astfel. Dacă însăși cantitatea de bani este o funcție a nivelului salariilor și prețurilor, atunci, într-adevăr, nu avem la ce spera în această privință. Dar în cazul în care cantitatea de bani este în principiu fixă, atunci este evident că mărimea acestei cantități exprimată în unități salariale poate fi majorată la infinit printr-o reducere suficientă a salariilor nominale; iar cantitatea lor în raport cu veniturile poate fi mult mărită în general, limita acestei creșteri depinzând de relația dintre costurile salariale și costurile marginale cu factorii și de reacția altor elemente ale costurilor marginale cu factorii față de salariul nominal în scădere.

De aceea, putem, cel puțin teoretic, să producem exact aceleași efecte asupra ratei dobânzii prin reducerea salariilor, lăsând cantitatea de bani neschimbată, pe care le putem obține

prin creșterea cantității de bani, lăsând nivelul salariilor neschimbat. Prin urmare, reducerile de salariu, ca metodă de asigurare a ocupării totale a forței de muncă, sunt supuse acelorași limitări ca și metoda creșterii cantității de bani. Aceleași motive ca și cele menționate mai sus, ce limitează eficacitatea creșterii cantității de bani ca mijloc de sporire a investițiilor până la nivelul optim, se aplică, *mutatis mutandis*, reducerilor de salarii. Precum o creștere moderată a cantității de bani poate exercita o influență inadecvată asupra ratei pe termen lung a dobânzii, în timp ce o creștere nemoderată poate anula toate celelalte avantaje ale ei prin efectul său deranjant asupra încrederii; așa și o reducere moderată a salariilor nominale se poate dovedi a fi nepotrivită, în timp ce o reducere nemoderată poate distruge încrederea, chiar dacă ar fi practicabilă.

Prin urmare, nu există motiv pentru convingerea că o politică salarială flexibilă poate menține situația ocupării totale continue a forței de muncă — nici pentru opinia că o politică monetară de piață liberă este capabilă să obțină acest rezultat de una singură. Sistemul economic nu poate fi făcut autoadaptiv conform acestor reguli.

Dacă, într-adevăr, clasa muncitoare ar fi mereu în poziția de a întreprinde acțiuni (și ar trebui să o facă), ori de câte ori ocuparea forței de muncă nu este totală, pentru a reduce cererea sa de bani prin acțiuni stabilite de comun acord, până la oricare punct necesar pentru a face ca și cantitatea de bani să fie atât de mare în raport cu unitatea salarială, încât rata dobânzii să scadă până la un nivel compatibil cu situația de ocupare totală a forței de muncă, atunci am avea într-adevăr o gestionare monetară de către sindicate, care au ca scop ocuparea totală a forței de muncă, în loc să avem o gestionare de către sistemul bancar.

Cu toate acestea, deși o politică salarială flexibilă și o politică monetară flexibilă se reduc analitic la același lucru, încât sunt mijloace alternative de schimbare a cantității de bani

exprimate în unități salariale, din alte puncte de vedere, desigur, există o diferență între ele ca de la cer la pământ. Aș vrea să reamintesc pe scurt cititorului cele trei argumente importante.

(i) Cu excepția societăților socialiste, în care politica salarială este stipulată prin decret, nu există mijloace pentru asigurarea reducerilor uniforme de salarii pentru fiecare clasă muncitoare. Rezultatul poate fi obținut doar printr-o serie de schimbări treptate, neregulate, nejustificabile prin vreun criteriu de echitate socială sau eficacitate economică și probabil finisate numai după lupte risipitoare și dezastruoase, unde cei ce se află în cele mai slabe poziții de negociere vor suferi în comparație cu ceilalți. O schimbare a cantității de bani, pe de altă parte, este deja în puterea majorității autorităților prin intermediul unei politici de piață deschisă sau măsuri similare. Având în vedere natura umană și instituțiile noastre, numai o persoană naivă ar prefera o politică salarială flexibilă unei politici monetare flexibile, doar dacă poate să evidențieze avantajele primei politici ce nu pot fi obținute prin cea de-a doua politică. Mai mult, considerând situația neschimbată, o metodă care este comparativ ușor de aplicat trebuie să fie preferată față de o metodă care probabil este atât de dificilă, încât este impracticabilă.

(ii) Dacă salariile nominale nu sunt flexibile, astfel de schimbări ale prețurilor ce au loc (*adică* în afară de prețurile „administrate" sau de monopol, care sunt determinate de alte considerente în afară de costul marginal) vor corespunde preponderent productivității marginale în descreștere a echipamentului existent pe măsură ce producția obținută cu acesta crește. Astfel, va fi menținută cea mai mare obiectivitate posibilă între forța de muncă și factorii a căror remunerare este stabilită în termeni nominali în contracte, în particular categoria rentierilor și a persoanelor cu salarii fixe din cadrul unei firme, a unei instituții sau a statului. În cazul în care clasele importante trebuie oricum să fie remunerate în termeni nominali ficși, atunci echitatea și eficiența socială sunt cel mai bine asigurate dacă remunerarea *tuturor* factorilor este într-o anumită măsură neflexibilă în termeni nominali. Având în vedere grupurile mari de venituri care sunt comparativ neflexibile în termeni nominali, numai o persoană nedreaptă ar prefera o politică salarială flexibilă și nu o politică monetară flexibilă, doar dacă poate să evidențieze avantajele primei politici ce nu pot fi obținute prin cea de-a doua politică.

(iii) Metoda sporirii cantității de bani exprimată în unități salariale prin descreșterea unității salariale mărește proporțional povara datoriei; pe când metoda obținerii aceluiași rezultat prin creșterea cantității de bani, lăsând neschimbată unitatea salarială, are efectul invers. Având în vedere povara excesivă a multor tipuri de datorii, numai o persoană fără experiență ar prefera prima opțiune.

(iv) Dacă o rată a dobânzii descendentă trebuie obținută prin diminuarea nivelului salariilor, datorită cauzelor menționate mai sus, există o piedică dublă împotriva eficienței marginale a capitalului și un motiv în plus pentru a amâna investițiile, întârziind astfel redresarea.

III

Prin urmare rezultă că dacă forța de muncă ar trebui să reacționeze la condițiile de diminuare treptată a ocupării forței de muncă prin oferirea serviciilor sale pentru un salariu nominal în scădere treptată, aceasta nu ar avea, în general, efectul de reducere a salariilor reale și ar putea chiar să aibă impactul de creștere a lor, datorită influenței sale adverse asupra volumului producției. Rezultatul principal al acestei politici ar fi acela de cauzare a unei mari instabilități a prețurilor, atât de puternică probabil, încât calculele economice devin inutile într-o societate economică ce funcționează conform modului aceleia în care trăim. Presupunerea că o politică salarială flexibilă este un supliment corect și adecvat

al unui sistem care, în general, este unul de *laissez-faire*, nu este adevărată. O politică salarială flexibilă poate funcționa cu succes numai într-o societate foarte autoritaristă, unde schimbările bruște, substanțiale, absolute pot fi hotărâte prin lege. Am putea să ne imaginăm funcționarea ei în Italia, Germania sau Rusia, dar nu în Franța, în Statele Unite sau în Marea Britanie.

Dacă, la fel ca în Australia, s-ar face o încercare de fixare prin lege a salariilor reale, atunci ar exista un anumit nivel de ocupare a forței de muncă ce ar corespunde acestui nivel al salariilor reale; și nivelul efectiv de ocupare a forței de muncă, într-un sistem închis, ar oscila vehement între acest nivel și lipsa totală a ocupării forței de muncă, în măsura în care rata investițiilor este sau nu mai mică decât rata compatibilă cu acest nivel; în timp ce prețurile ar fi în echilibru instabil atunci când investițiile vor fi la nivelul critic, accelerând către valoarea zero ori de câte ori investițiile sunt mai jos de acest nivel și către infinit ori de câte ori ele depășesc acest nivel. Elementul stabilității ar trebui găsit — dacă se poate vorbi despre așa ceva — în factorii ce controlează cantitatea de bani determinată astfel încât mereu ar exista un anumit nivel al salariilor nominale la care cantitatea de bani ar fi una care ar permite stabilirea unei relații între rata dobânzii și productivitatea marginală a capitalului, fapt ce ar menține investițiile la nivelul critic. În acest caz, ocuparea forței de muncă ar fi constantă (la nivelul potrivit salariului real legal) unde salariile nominale și prețurile ar fluctua rapid în măsura exact necesară menținerii acestei rate a investițiilor la nivelul adecvat. În cazul real al Australiei salvarea a fost găsită, parțial desigur, în ineficacitatea inevitabilă a legislației în atingerea obiectivului său și parțial în faptul că Australia nu este un sistem închis, astfel încât nivelul salariilor nominale a fost el însuși un factor determinant al nivelului investițiilor străine și de aici a investițiilor totale, în timp ce condițiile comerciale au avut o influiență importantă asupra salariilor reale.

Din perspectiva acestor considerente sunt acum de părerea că menținerea unui nivel general stabil al salariilor nominale este, una peste alta, cea mai recomandabilă politică pentru un sistem închis; deși aceeași concluzie ar fi valabilă și pentru un sistem deschis, cu condiția ca echilibrul cu restul lumii să poată fi asigurat cu ajutorul schimburilor variabile. Un anumit grad de flexibilitate a salariilor în unele industrii oferă avantajul de a efectua transferuri libere de la cele ce se află într-un relativ declin către cele ce se extind. Dar, în general, nivelul salariilor nominale trebuie menținut pe cât de stabil posibil, cel puțin pe termen scurt.

Această politică va conduce la un nivel considerabil de stabilitate al prețurilor; cel puțin la o stabilitate mai mare decât în cazul unei politici salariale flexibile. În afară de prețurile „administrate" sau de monopol, nivelul prețurilor se va schimba doar pe termen scurt ca răspuns la măsura în care schimbările în volumul de ocupare a forței de muncă afectează costurile marginale cu factorii de producție; în timp ce, pe termen lung, prețurile se vor schimba doar ca răspuns la schimbările costului de producție datorat noii tehnici și echipamentului nou sau sporit.

Este adevărat că, dacă ar exista totuși fluctuații mari ale ocupării forței de muncă, ele ar fi însoțite de fluctuații considerabile ale nivelului prețurilor. Dar fluctuațiile ar fi mai mici, după cum am menționat mai sus, decât în cazul unei politici salariale flexibile.

Astfel, având o politică salarială rigidă, stabilitatea prețurilor ar fi legată pe termen scurt de evitarea fluctuațiilor în ocuparea forței de muncă. Pe de altă parte, pe termen lung, încă rămânem cu alegerea între o politică ce permite prețurilor să scadă lent odată cu progresul tehnicii și al echipamentului, menținând salariile stabile, sau una ce ar permite salariilor să crească lent, menținând prețurile stabile. În ansamblu, eu prefer ultima alternativă, din cauza faptului că este mai ușor să menții nivelul efectiv al ocupării forței de muncă într-un

anumit cadru al ocupării totale a forței de muncă, așteptând salarii mai mari în viitor, decât așteptând salarii mai mici. Un alt argument pentru preferința mea este considerentul avantajelor sociale ale micșorării treptate a poverii datoriilor, ușurinței mai mari de ajustare de la industriile aflate în declin la cele înfloritoare și încurajării psihologice ce poate fi simțită din partea unei tendințe moderate de creștere a salariilor nominale. Dar nu este implicat niciun aspect esențial de principiu și astfel aș depăși granițele scopului meu actual dacă aș elabora în detaliu argumentele oricăreia dintre părți.

Apendice la Capitolul 19

„THEORY OF UNEMPLOYMENT" A PROFESORULUI PIGOU

În *Theory of Unemployment*, profesorul Pigou face ca volumul ocupării forței de muncă să depindă de doi factori fundamentali, anume (1) ratele reale ale salariilor pe care le stipulează oamenii muncii și (2) forma Funcției Cererii Reale de Muncă. Secțiunile centrale ale acestei cărți se ocupă cu determinarea formei celei din urmă funcții. Faptul că oamenii muncii cer de fapt nu o rată reală a salariilor, ci o rată nominală este ignorat; dar, de fapt, se presupune că rata nominală efectivă a salariilor împărțită la prețul bunurilor de consum poate fi considerată ca măsură a ratei reale cerute.

Ecuațiile care, spune el, „formează punctul de start al investigației" Funcției Cererii Reale de Muncă sunt redate în cartea sa *Theory of Unemployment* la pagina 90. Deoarece ipotezele tacite care guvernează aplicarea analizei sale aproape că strecoară punctul de pornire al argumentului său, am să rezum modul său de tratare a acestui argument până la punctul critic.

Profesorul Pigou împarte industriile în cele „angajate în a produce bunuri de consum acasă și în a produce bunuri pentru export, vânzarea acestora creând obligații pentru bunurile de consum peste hotare" și „celelalte" industrii: pe care este convenabil să le numim industriile producătoare de bunuri de consum și industriile producătoare de bunuri de lux, respectiv. El presupune că x oameni sunt angajați în prima și y oameni în cea de-a doua. El denumește

valoarea producției de bunuri de consum a celor x oameni $F(x)$; iar rata nivelului general al salariilor $F'(x)$. Aceasta, deși nu se oprește să o menționeze, este echivalent cu a presupune că și costul salarial marginal este egal cu costul marginal cu factorii.[147] Mai departe presupune că $x + y = \phi(x)$, adică numărul de oameni angajați în industriile producătoare de bunuri de consum reprezintă o funcție a ocupării totale. Apoi arată că elasticitatea cererii reale de muncă în agregat (care ne dă forma *quaesitum*-ului nostru, anume Funcția Cererii Reale de Muncă) poate fi scrisă

$$E_r = \frac{f'(x)}{f(x)} \cdot \frac{F'(x)}{F''(x)}.$$

Până la notații, nu există nicio diferență semnificativă între aceasta și propriile mele moduri de exprimare. În măsura în care putem identifica bunurile de consum ale profesorului Pigou cu bunurile mele de consum,[148] și „celelalte bunuri" ale sale cu bunurile

[147] Sursa practicii greșite de a egala costul marginal salarial cu costul marginal cu factorii poate fi găsită probabil în ambiguitatea sensului de *cost marginal salarial*. Prin acesta putem înțelege costul unei unități adiționale de producție dacă nu mai apare niciun alt cost adițional cu excepția costului salarial; sau putem înțelege costul salarial adițional implicat în producerea unei unități adiționale de producție în modul cel mai economic cu ajutorul echipamentului existent și al altor factori angajați. În primul dintre cazuri nu ne este permis să combinăm cu forța de muncă adițională niciun capital adițional antreprenorial sau de lucru sau orice altceva în afară de munca pe care am adăuga-o la cost; și chiar nu putem nici să permitem forței de muncă adiționale să uzeze echipamentul mai repede decât ar fi făcut-o forța de muncă mai puțină. Deoarece în primul caz am interzis oricărui element de cost cu excepția costului cu munca să intre în costul marginal cu factorii, rezultatul este că, desigur, costul salarial marginal și costul marginal cu factorii sunt egale. Dar rezultatele unei analize desfășurate pe aceste premise nu au aproape nicio aplicație, deoarece ipoteza pe care se bazează este foarte rar realizată în practică. Deoarece în practică nu suntem atât de absurzi încât să refuzăm asocierea forței de muncă adiționale cu un adaos corespunzător de alți factori, în măsura în care sunt disponibili, și, de aceea, ipoteza va fi valabilă numai dacă presupunem că toți ceilalți factori, cu excepția muncii, sunt deja angajați la nivelul maxim.

[148] Există în acest caz o diferență de terminologie între cei doi economiști, care însă exprimă în esență același lucru. Profesorul Pigou folosește termenul *wage-goods* ce a fost explicat în nota traducătorului de la capitolul 2, I, pagina 17, iar Keynes utilizează expresia mai elocventă *consumption-goods*. (*n. trad.*)

mele de investiții, rezultă că această $F(x)/F'(x)$, fiind valoarea producției industriilor producătoare de bunuri de consum exprimată în unități salariale, este aceeași cu C_w al meu. Mai mult, funcția sa ϕ este (cu condiția ca cele două noțiuni referitoare la bunurile de consum să fie identice) o funcție de ceea ce am numit mai sus multiplicatorul ocupării forței de muncă k'. Deoarece

$$\Delta x = k' \Delta y,$$

așa încât

$$\phi'(x) = 1 + \frac{1}{k'}.$$

Astfel, „elasticitatea cererii reale de muncă în agregat" a profesorului Pigou este o născocire similară cu a mea, depinzând parțial de condițiile fizice și tehnice din industrie (date de funcția F) și parțial de propensitatea spre consumul bunurilor de consum (dată de funcția sa ϕ); dat fiind că întotdeauna ne limităm la cazul special în care costul marginal cu munca egalează costul marginal cu factorii.

Pentru a determina volumul ocupării forței de muncă, profesorul Pigou combină apoi „cererea sa reală de muncă" cu o funcție de ofertă de muncă. El presupune că aceasta este o funcție a salariului real și nimic altceva. Dar, cum de asemenea a presupus că salariul real este o funcție a numărului de oameni x care sunt angajați în industriile producătoare de bunuri de consum, aceasta înseamnă același lucru cu a presupune că oferta totală de muncă la salariul real existent este o funcție de x și nimic altceva. Cu alte cuvinte, $n = \chi(x)$, unde n este oferta de muncă disponibilă la un salariu real $F'(x)$.

Astfel, curățată de orice complicație, analiza profesorului Pigou este echivalentă cu o încercare de a descoperi volumul ocupării efective din ecuațiile

$$x + y = \phi(x)$$

și

$$n = \chi(x)$$

Însă avem în acest caz trei necunoscute și doar două ecuații. Pare clar că Pigou depășește această dificultate, considerând că $n = x + y$. Aceasta este, desigur, același lucru cu a presupune că nu există șomaj involuntar în sensul strict, sau cu alte cuvinte că toată munca disponibilă la salariul real existent este, de fapt, angajată. În acest caz valoarea lui x satisface ecuația

$$\phi(x) = \chi(x);$$

și când am obținut astfel că valoarea lui x este egală cu (să spunem) n_1, y trebuie să fie egal cu $\chi(n_1) - n_1$, iar ocuparea totală n este egală cu $\chi(n_1)$.

Merită să ne oprim pentru moment și să considerăm implicațiile acestui fapt. Înseamnă că, dacă funcția ofertei de muncă se schimbă, fiind disponibilă mai multă muncă la un salariu real dat (așa încât $n_1 + dn_1$ este acum valoarea lui x care satisface ecuația $\phi(x) = \chi(x)$), cererea pentru producția industriilor producătoare de bunuri de lux este de așa natură, încât ocuparea forței de muncă în aceste industrii este delimitată să crească exact cu cantitatea care va păstra egalitatea între $\phi(n_1 + dn_1)$ și $\chi(n_1 + dn_1)$. Singurul alt mod prin care este posibil ca ocuparea agregată a forței de muncă să se modifice constă într-o schimbare a propensității de achiziție a bunurilor de consum și, respectiv, a celor de lux, astfel încât va exista o creștere a lui y însoțită de o scădere și mai mare a lui x.

Ipoteza că $n = x + y$ înseamnă că, desigur, forța de muncă este mereu în situația de a-și determina propriul salariu real. Astfel, ipoteza că forța de muncă este în situația de a-și determina propriul salariu real înseamnă că cererea de producție a industriilor producătoare de bunuri de lux se supune legilor de mai sus. Cu alte cuvinte, se presupune că rata dobânzii se ajustează întotdeauna la funcția productivității marginale a capitalului în așa fel încât să păstreze situația de ocupare totală. Fără această ipoteză analiza profesorului Pigou se destramă și nu furnizează niciun mijloc prin care să se determine care va fi volumul ocupării forței de muncă. Într-adevăr, este ciudat ca profesorul Pigou să fi presupus că poate să furnizeze o teorie a șomajului care nu implică nicio referire la schimbările ratei investițiilor (adică la schimbările volumului ocupării forței de muncă în industriile producătoare de bunuri de lux) datorate nu modificării funcției ofertei de muncă, ci variațiilor în (de ex.) fie a ratei dobânzii ori a stării de încredere.

De aceea, titulul său „Theory of Unemployment" este impropriu. Cartea sa nu este chiar despre acest subiect. Este o discuție despre cât va fi ocuparea forței de muncă, dată fiind funcția ofertei de muncă, atunci când sunt satisfăcute condițiile pentru situația de ocupare totală. Scopul conceptului de elasticitate a cererii reale de muncă în agregat este de a arăta cu cât va crește sau scădea ocuparea *totală* corespunzătoare unei deplasări date a funcției de ofertă de muncă. Sau — alternativ și poate mai bine — putem considera cartea sa ca fiind o investigare necauzală a relației funcționale care determină nivelul salariilor reale care va corespunde oricărui nivel dat al ocupării forței de muncă. Dar aceasta nu poate să ne spună ce anume determină *nivelul de fapt* al ocupării forței de muncă; și nu are nicio legătură directă cu problema șomajului involuntar.

Dacă profesorul Pigou ar fi negat posibilitatea șomajului involuntar în sensul în care eu l-am definit mai sus, așa precum, probabil, ar fi făcut-o, ar fi încă dificil de văzut cum ar fi putut fi aplicată analiza sa. Deoarece omisiunea discuției despre ce anume determină legătura dintre x și y, adică dintre ocuparea forței de muncă în industriile producătoare de bunuri de consum și de bunuri de lux, respectiv, încă rămâne fatală.

În plus, el este de acord cu faptul că, în anumite limite, forța de muncă stipulează de fapt adesea nu un anumit salariu real, ci un anumit salariu nominal. Dar, în acest caz, funcția ofertei de muncă nu este o funcție numai de $F'(x)$, ci și de prețul bunurilor de consum — cu rezultatul că analiza anterioară se destramă și trebuie introdus un alt factor, fără să existe o ecuație adițională care să furnizeze această necunoscută suplimentară. Nu ar putea fi mai bine ilustrată capcana unei metode pseudomatematice, care nu poate face niciun progres decât prin a reduce totul la o funcție de o singură variabilă și prin a presupune că toate derivatele parțiale dispar. Deoarece nu este de niciun folos să admitem mai târziu că există de fapt alte variabile, și să începem să rescriem tot ce fusese scris până la acel punct. Astfel, dacă (în anumite limite) salariul nominal este cel pe care forța de muncă îl stipulează, vom avea în continuare date insuficiente, chiar și dacă presupunem că $n = x + y$, cu excepția cazului în care știm ce anume determină prețul bunurilor de consum. Iar aceasta deoarece prețul bunurilor de consum va depinde de volumul agregat al forței de muncă. De aceea nu putem spune care va fi ocuparea agregată până când nu cunoaștem prețul bunurilor

de consum; şi nu putem să ştim preţul bunurilor de consum până nu cunoaştem volumul agregat al ocupării forţei de muncă. Suntem încă, aşa cum am spus, cu o ecuaţie în minus. Totuşi ar putea fi o ipoteză provizorie a unei rigidităţi a salariilor nominale, mai degrabă decât a salariilor reale, care ar aduce teoria noastră mai aproape de fapte. De exemplu, salariile nominale în Marea Britanie din timpul tulburărilor, al incertitudinii şi al largilor fluctuaţii ale preţului din decada 1924–1934 au fost stabile într-o bandă de şase procente, în timp ce salariile reale au fluctuat cu mai mult de 20 de procente. Nu se poate pretinde că o teorie este o teorie *generală* decât dacă ea este aplicabilă cazului în care (sau domeniului în care) salariile nominale sunt fixe, în acelaşi fel în care poate fi aplicată oricărui alt caz. Politicienii au dreptul să se plângă de faptul că salariile nominale *trebuie* să fie foarte flexibile; dar un teoretician trebuie să fie pregătit să se ocupe indiferent cu care caz. Un teoretician ştiinţific nu poate cere faptelor să se conformeze ipotezelor sale.

Atunci când profesorul Pigou a ajuns să se ocupe în mod expres de efectul unei reduceri a salariilor nominale, a introdus din nou, în mod palpabil (pentru mintea mea), prea puţine date pentru a permite obţinerea unui răspuns clar. El începe prin a respinge argumentul că (*op. cit.*, p. 101) în cazul în care costul marginal cu factorii este egal cu costul salarial marginal veniturile celor care nu câştigă din salarii vor fi modificate, atunci când salariile nominale sunt reduse, în aceeaşi proporţie ca şi veniturile celor care obţin câştiguri din salarii, numai *dacă* volumul ocupării forţei de muncă rămâne nealterat — ceea ce este exact subiectul supus discuţiei. Dar pe pagina următoare (*op. cit.* p. 102) el însuşi începe să facă aceeaşi greşeală, făcând ipoteza că „la început nu se întâmplă nimic cu veniturile nominale ale celor care nu au câştiguri din salarii", care, precum tocmai a arătat, este validă numai *dacă* volumul ocupării forţei de muncă *nu* rămâne nemodificat — ceea ce este exact subiectul discuţiei. De fapt, *nu* este posibil niciun alt răspuns, cu excepţia cazului în care includem şi alţi factori.

Maniera în care acceptarea faptului că forţa de muncă stipulează un anumit nivel al salariului nominal, şi nu un salariu real (admiţând că salariul real nu scade sub un anumit nivel minim) afectează analiza, poate fi arătat de asemenea accentuând faptul că în acest caz presupunerea că nu există mai multă forţă de muncă disponibilă, decât cu excepţia cazului în care salariul real este mai mare, care este

fundamentală pentru cea mai mare parte a argumentului, se destramă. De exemplu, profesorul Pigou respinge (*op. cit.*, p. 75) teoria multiplicatorului, presupunând că salariile reale sunt date, sau, cu alte cuvinte, că, existând deja ocupare totală, nu mai apare forţă de muncă suplimentară la un salariu real mai mic. În condiţiile acestei ipoteze, argumentul este, desigur, corect. Dar în acest pasaj profesorul Pigou critică o propunere legată de politica practică; şi este cât se poate de ireal să presupunem că, într-o vreme în care datele statistice cu privire la şomaj în Mare Britanie depăşeau 2 000 000 (adică atunci când existau 2 000 000 de oameni dornici să muncească la salariul nominal existent), orice creştere a costului vieţii, chiar şi una moderată, relativă la salariul nominal, ar determina retragerea de pe piaţa muncii a mai mult decât echivalentul tuturor acestor 2 000 000 de oameni.

Este important să accentuăm faptul că întreaga carte a profesorului Pigou este scrisă pe baza ipotezei *că orice creştere a costului vieţii, chiar şi una moderată, relativ la salariul nominal va determina retragerea de pe piaţa muncii a unui număr de muncitori mai mare decât cel al şomerilor existenţi.*

În plus, profesorul Pigou nu face observaţia în acest pasaj (*op. cit.*, p. 75) că argumentul, pe care el îl pune împotriva ocupării „secundare" a forţei de muncă ca rezultat al lucrărilor publice, este, pe baza aceloraşi ipoteze, la fel de fatal pentru creşterea ocupării „primare" a forţei de muncă ca urmare a aceleiaşi politici. Dacă salariile reale dominante în industriile producătoare de bunuri de consum sunt fixe, atunci nu este posibilă nicio creştere a ocupării forţei de muncă — decât, într-adevăr, ca rezultat al faptului că cei care nu au venituri din salarii îşi reduc cererea de bunuri de consum. Deoarece cei nou angajaţi în ocuparea primară îşi vor spori cererea de bunuri de consum care va reduce salariul real şi astfel (sub ipoteza sa) se ajunge la retragerea de forţă de muncă angajată anterior în altă parte. Totuşi, profesorul Pigou acceptă, se pare, posibilitatea de creştere a ocupării primare a forţei de muncă. Linia dintre ocuparea primară şi cea secundară a forţei de muncă pare a fi punctul psihologic critic la care bunul său simţ practic încetează a mai birui teoria sa proastă.

Diferenţa de concluzii la care conduc diferenţele de ipoteze şi analize de mai sus poate fi arătată de următorul pasaj important în care profesorul Pigou îşi rezumă punctul de vedere: „În condiţii de concurenţă perfect liberă între oamenii muncii şi de forţă de muncă

perfect mobilă, natura relației (anume cea între salariile reale pe care oamenii le stipulează și funcția cererii de muncă) va fi una foarte simplă. Întotdeauna va fi activă o tendință puternică pentru ca salariile să fie relaționate cu cererea în așa fel încât toată lumea este angajată. De aceea, în condiții stabile toată lumea va fi angajată. Rezultatul este că șomajul care există la orice moment de timp se datorează în întregime faptului că variațiile în condițiile cererii au loc în mod continuu și că rezistențele fricționale împiedică ajustarea salarială să aibă loc în mod instantaneu."[149]

Pigou concluzionează (*op. cit.* p. 253) că șomajul este cauzat în principal de o politică salarială care nu reușește să se ajusteze suficient la schimbările funcției cererii reale de muncă.

Astfel, profesorul Pigou crede că pe termen lung șomajul poate fi vindecat prin ajustarea salariilor;[150] în timp ce eu susțin că salariul real (restricționat numai de un nivel minim stabilit prin disutilitatea marginală a muncii) nu este determinat în primul rând de „ajustările salariale" (deși acestea ar putea fi repercusiunile), ci și de alte forțe ale sistemului, dintre care pe unele (în particular relația dintre funcția productivității marginale a capitalului și rata dobânzii) profesorul Pigou a eșuat, dacă nu greșesc, să le includă în schema sa formală.

În fine, când profesorul Pigou ajunge la „Cauzele șomajului" este adevărat că vorbește despre cauzele fluctuațiilor cererii aproape la fel ca și mine. Dar el identifică cererea cu Funcția Cererii Reale de Muncă, uitând ce lucru limitat este cea din urmă conform definiției sale. Deoarece Funcția Cererii Reale de Muncă depinde prin definiție (așa cum am văzut mai sus) de *nimic* altceva decât de doi factori, anume (1) relația în orice mediu dat dintre numărul total de persoane angajate și numărul celor care trebuie să fie angajate în industriile producătoare de bunuri de consum pentru a le furniza ceea ce consumă, (2) starea productivității marginale în industriile producătoare de bunuri de consum. Totuși, în Partea a V-a a volumului său *Theory of Unemployment*, fluctuațiilor „cererii reale de muncă" le este acordată o importanță aparte. „Cererea reală de muncă" este privită ca un factor care este susceptibil la fluctuații mari pe termen scurt (*op. cit.*, Partea a V-a, capitolele vi-xii), iar sugestia pare a fi că

[149] *Op. cit.*, p. 252.

[150] Nu există niciun indiciu sau sugestie că aceasta apare prin reacții asupra ratei dobânzii.

oscilațiile „cererii reale de muncă" sunt, în combinație cu eșecul politicii salariale de a răspunde în mod sensibil la asemenea schimbări, în mare parte responsabile pentru ciclul comercial. La prima vedere acest lucru pare a fi rezonabil și familiar cititorului. Deoarece, numai cu excepția cazului în care se întoarce la definiție, „fluctuațiile cererii reale de muncă" vor comunica minții sale același gen de sugestie pe care eu intenționez să îl comunic prin „fluctuații ale stării cererii agregate". Dar, dacă ne întoarcem la definiția „cererii reale de muncă", toate acestea își pierd plauzibilitatea. Deoarece vom vedea că nu există nimic în această lume mai puțin probabil de a fi restricționat de oscilații bruște pe termen scurt decât acest factor.

„Cererea reală de muncă" a profesorului Pigou depinde, prin definiție, de nimic altceva decât de $F(x)$, care reprezintă condițiile fizice de producție în industriile producătoare de bunuri de consum, și de $\phi(x)$, care reprezintă relația funcțională dintre ocuparea forței de muncă în industriile producătoare de bunuri de consum și nivelul total al ocupării forței de muncă corespunzătoare oricărui nivel dat al celei din urmă. Este dificil să vedem un motiv pentru care oricare dintre aceste funcții s-ar schimba, decât treptat de-a lungul unei perioade mari de timp. Cu siguranță nu pare să existe niciun motiv să presupunem că este posibil ca ele să fluctueze de-a lungul unui ciclu comercial. Deoarece $F(x)$ se poate modifica numai treptat, și într-o societate care progresează din punct de vedere tehnic, numai în direcția ce duce înainte; în timp ce $\phi(x)$ va rămâne stabil, numai cu excepția cazului în care presupunem o izbucnire bruscă de prosperitate în rândurile clasei muncitoare, sau, mai general, o deplasare bruscă a propensității spre consum. De aceea, ar trebui să mă aștept că cererea reală de muncă ar rămâne practic constantă de-a lungul întregului ciclu comercial. Repet că profesorul Pigou a omis în întregime factorul instabil din analiza sa, anume fluctuațiile în volumul investițiilor, care se află cel mai adesea la baza fenomenului de fluctuații ale ocupării forței de muncă.

Am criticat îndelung teoria șomajului a profesorului Pigou nu pentru că el îmi pare a fi mai deschis la critici decât alți economiști ai școlii clasice, ci pentru că teoria sa este singura încercare cu care sunt familiarizat de a pune pe hârtie în mod clar teoria clasică a șomajului. Astfel, a fost de datoria mea să-mi exprim obiecțiile la această teorie în cea mai complexă formă în care ea a fost promovată.

20 | Funcția ocupării forței de muncă[151]

În capitolul 3 am definit funcția ofertei agregate $Z = \phi(N)$, care leagă forța de muncă ocupată N de prețul ofertei agregate al producției corespunzătoare. Funcția ocupării forței de muncă diferă de funcția ofertei agregate prin aceea că, de fapt, ea este inversa celei din urmă și este definită în termeni de unități salariale; obiectivul funcției ocupării forței de muncă fiind acela de a pune în relație cantitatea de cerere efectivă, măsurată în termeni de unități salariale, direcționată către o anumită firmă sau industrie sau către industrii în ansamblu, cu cantitatea de forță de muncă ocupată, prețul ofertei producției căruia va fi comparat cu cantitatea cererii efective. Așadar, dacă o cantitate de cerere efectivă D_{wr}, măsurată în unități salariale, direcționată către o anumită firmă sau industrie necesită o cantitate de forță de muncă N_r în acea firmă sau industrie, funcția ocupării forței de muncă este dată de $N_r = F_r(D_w)$. Cu alte cuvinte, N_r oameni vor fi angajați în industria r când cererea efectivă este D_w.

În acest capitol vom analiza anumite proprietăți ale funcției ocupării totale. Dar în afară de orice importanță pe care acestea ar avea-o, există două motive pentru care substituirea

[151] Cei care (pe drept) nu agreează algebra vor pierde puțin omițând prima secțiune a acestui capitol.

funcției ocupării forței de muncă cu funcția ofertei obișnuite este în concordanță cu metodele și obiectivele acestei cărți. În primul rând, ea exprimă faptele relevante în termeni de unitățile la care ne-am decis să ne limităm, fără a introduce niciuna dintre unitățile care au un caracter cantitativ dubios. În al doilea rând, ea se adaptează la problemele industriei și producției *de ansamblu*, spre deosebire de problemele unei singure industrii sau firme dintr-un anumit mediu, mai ușor decât o face curba ofertei obișnuite — din următoarele motive.

Curba cererii obișnuite pentru un anumit bun este dedusă sub anumite ipoteze cu privire la veniturile membrilor societății, și trebuie să fie dedusă din nou dacă veniturile se modifică. În același fel, curba ofertei obișnuite pentru un anumit bun este dedusă sub anumite ipoteze cu privire la producția industriei în ansamblu și este predispusă la modificări, dacă producția agregată a industriei se modifică. De aceea, atunci când examinăm răspunsul industriilor individuale la modificări ale nivelului agregat al forței de muncă, avem în mod automat în vedere nu o singură curbă a cererii pentru fiecare industrie, în conjuncție cu o singură curbă a ofertei, ci două familii de asemenea curbe corespunzătoare diferitelor ipoteze cu privire la nivelul agregat al forței de muncă. Totuși, în cazul funcției ocupării forței de muncă, sarcina de a ajunge la o funcție pentru industrie în ansamblu, care reflectă schimbările nivelului de ansamblu al ocupării forței de muncă, este mai realizabilă.

Să presupunem (pentru început) că propensitatea spre consum este constantă, precum și ceilalți factori pe care i-am considerat constanți în capitolul 18 mai sus, și că avem în vedere modificări ale nivelului ocupării forței de muncă ca răspuns la variațiile ratei investițiilor. În condițiile acestei ipoteze, pentru fiecare nivel al cererii efective în termeni de unități salariale va exista un nivel corespunzător al ocupării agregate a forței de muncă, iar această cerere efectivă va fi împărțită în proporții fixe între consum și investiții. În plus,

fiecare nivel al cererii efective va corespunde unei distribuții date a venitului. De aceea, este rezonabil să presupunem mai departe că pentru un nivel dat al cererii efective agregate există o distribuție unică a sa între diversele industrii.

Acest lucru ne dă posibilitatea să determinăm ce cantitate de forță de muncă ocupată în fiecare industrie va corespunde unui nivel dat al ocupării agregate a forței de muncă. Cu alte cuvinte, acest fapt ne oferă cantitatea de forță de muncă ocupată în fiecare industrie corespunzătoare fiecărui nivel al cererii agregate efective, măsurată în unități salariale, astfel încât să fie satisfăcute condițiile pentru cel de-al doilea tip de funcție a ocupării forței de muncă pentru industrie, definită mai sus, și anume $N_r = F_r(D_w)$. Astfel avem avantajul că, în aceste condiții, funcțiile individuale ale ocupării forței de muncă sunt aditive în sensul că funcția ocupării forței de muncă pentru industrie în ansamblu, corespunzătoare unui nivel dat al cererii efective, este egală cu suma funcțiilor de ocupare a forței de muncă pentru fiecare industrie separat, adică

$$F(D_w) = N = \Sigma N_r = \Sigma F_r(D_w).$$

Să definim mai departe elasticitatea angajării forței de muncă. Elasticitatea angajării pentru o industrie este

$$e_{er} = \frac{dN_r}{dD_{wr}} \frac{D_{wr}}{N_r},$$

deoarece măsoară răspunsul numărului de unități de muncă angajate în industrie la variațiile numărului de unități salariale care se așteaptă să fie cheltuite pentru procurarea de producție. Pentru industrie în ansamblu elasticitatea angajării forței de muncă se va scrie

$$e_e = \frac{dN}{dD_w} \frac{D_w}{N}.$$

Dat fiind că putem găsi o metodă satisfăcătoare de măsurare a producției, este de asemenea folositor să definim ceea ce poate fi denumită elasticitatea producției, care măsoară rata la care crește producția în orice industrie, atunci când există mai multă cerere efectivă pentru ea în termeni de unități salariale, anume

$$e_{or} = \frac{dO_r}{dD_{wr}} \frac{D_{wr}}{O_r}.$$

Dacă putem presupune că prețul este egal cu costul marginal cu factorii de producție, atunci avem

$$\Delta D_{wr} = \frac{1}{1 - e_{or}} \Delta P_r$$

unde P_r este profitul așteptat.[152] Rezultă din aceasta că dacă $e_{or}=0$, cu alte cuvinte dacă producția industriei este perfect inelastică, întreaga creștere a cererii efective (în termeni de unități salariale) se așteaptă să-i revină întreprinzătorului ca

---

[152] Deoarece dacă p_{wr} este prețul așteptat al unei unități de producție în termeni de unități salariale,

$$\Delta D_{wr} = \Delta(p_{wr}O_r) = p_{wr}\Delta O_r + O_r\Delta p_{wr}$$
$$= \frac{\Delta D_{wr}}{O_r} \cdot \Delta O_r + O_r\Delta p_{wr}$$

așa încât $O_r\Delta p_{wr} = \Delta D_{wr}(1 - e_{or})$

sau $\Delta D_{wr} = \frac{O_r\Delta p_{wr}}{1 - e_{or}}$.

Dar $O_r\Delta p_{wr} = \Delta D_{wr} - p_{wr}\Delta O_r$
$= \Delta D_{wr}$ – (costul marginal cu factorii) ΔO
$= \Delta P_r$.

Prin urmare $\Delta D_{wr} = \frac{1}{1 - e_{or}} \Delta P_r$.

profit, adică $\Delta D_{wr} = \Delta P_r$; în timp ce dacă $e_{or}=1$, adică elasticitatea producției este egală cu unitatea, nicio parte din creșterea cererii efective nu se așteaptă să revină ca profit, ea fiind în întregime absorbită de elementele care intră în costul marginal cu factorii.

În plus, dacă producția unei industrii este o funcție $Z = \phi(N_r)$ a forței de muncă angajate în ea, atunci avem[153]

$$\frac{1 - e_{or}}{e_{er}} = \frac{N_r \phi''(N_r)}{p_{wr}[\phi'(N_r)]^2},$$

unde p_{wr} este prețul așteptat al unei unități de producție în termeni de unități salariale. Astfel condiția $e_{or} = 1$ înseamnă că $\phi''(N_r)=0$, adică există randamente constante ca răspuns la creșterea ocupării forței de muncă.

În măsura în care teoria clasică presupune că salariile reale sunt întotdeauna egale cu disutilitatea muncii și că cea din urmă crește, atunci când nivelul de ocupare crește, astfel încât oferta de forță de muncă va scădea, *ceteris paribus*, dacă salariile reale sunt reduse, se presupune că în practică este imposibil să crești cheltuielile în termeni de unități salariale. Dacă acest lucru ar fi adevărat, atunci conceptul de elasticitate al angajării forței de muncă nu ar avea niciun domeniu de aplicabilitate. În plus, în acest caz, ar fi imposibil să crești nivelul ocupării prin creșterea cheltuielilor în termeni monetari; deoarece salariile nominale ar crește proporțional cu creșterea cheltuielilor nominale, astfel încât nu ar exista nicio creștere a cheltuielilor în termeni de unități salariale și, în consecință, nicio creștere a ocupării forței de muncă. Dar, în

[153] De vreme ce $D_{wr} = p_{wr}O_r$, avem

$$1 = p_{wr}\frac{dO_r}{dD_{wr}} + O_r\frac{dp_{wr}}{dD_{wr}}$$

$$= e_{or} - \frac{N_r\phi''(N_r)}{\{\phi'(N_r)\}^2}\frac{e_{er}}{p_{wr}}$$

cazul în care ipoteza teoriei clasice nu este valabilă, va fi imposibil de crescut ocuparea forței de muncă prin creșterea cheltuielilor în termeni monetari până la punctul la care salariile reale scad, astfel încât să egaleze disutilitatea marginală a muncii, în care punct, prin definiție, va exista ocupare totală.

Desigur, în mod normal e_{or} va avea o valoare între zero și unu. Măsura în care prețurile (în termeni de unități salariale) vor crește, adică măsura în care salariile reale vor scădea, atunci când cheltuielile nominale cresc, depinde, de aceea, de elasticitatea producției ca răspuns la cheltuielile în termeni de unități salariale.

Să considerăm e'_{pr} elasticitatea prețului așteptat p_{wr} ca răspuns la variațiile cererii efective D_{wr}, anume

$$\frac{dp_{wr}}{dD_{wr}} \cdot \frac{D_{wr}}{p_{wr}}.$$

Deoarece $O_r \cdot p_{wr} = D_{wr}$, avem

$$\frac{dO_r}{dD_{wr}} \cdot \frac{D_{wr}}{O_r} + \frac{dp_{wr}}{dD_{wr}} \cdot \frac{D_{wr}}{p_{wr}} = 1$$

sau

$$e'_{pr} + e_{or} = 1$$

Cu alte cuvinte, suma elasticităților prețului și producției în raport cu modificările cererii efective (măsurată în termeni de unități salariale) este egală cu unitatea. Cererea efectivă se împarte conform acestei legi în a influența producția și prețul.

Dacă avem în vedere industria în ansamblu și suntem gata să presupunem că avem o unitate prin care să putem măsura producția în ansamblu, atunci se aplică același raționament, așa încât $e'_p + e_o = 1$, unde elasticitățile fără sufixul r se referă la industria în ansamblu.

Să măsurăm acum valorile în unități monetare în loc de unități salariale și să extindem concluziile noastre cu privire la industrie în ansamblu la această situație.

Dacă W reprezintă salariul nominal al unei unități de muncă, iar p este prețul așteptat al unei unități de producție

în ansamblul său exprimate în termeni monetari, atunci putem scrie, $e_p(=Ddp/pdD)$ pentru elasticitatea preţurilor în unităţi monetare în raport cu variaţiile cererii efective măsurate în termeni monetari, şi $e_w(=DdW/WdD)$ pentru elasticitatea salariilor nominale în raport cu variaţiile cererii efective exprimate în termeni monetari. Atunci se arată cu uşurinţă că

$$e_p = 1 = e_o(1 - e_w).^{154}$$

Această ecuaţie este, aşa cum vom vedea în capitolul următor, un prim pas către teoria generalizată a cantităţii de bani. Dacă $e_o=0$ sau $e_w=1$, producţia va rămâne nemodificată, iar preţurile vor creşte în termeni monetari în aceeaşi proporţie ca şi cererea efectivă. Altfel ele vor creşte într-o proporţie mai mică.

II

Să ne întoarcem la funcţia ocupării forţei de muncă. Am presupus în cele de mai sus că fiecărui nivel al cererii efective agregate îi corespunde o distribuţie unică a cererii efective între produsele fiecărei industrii individuale. Pe măsură ce cheltuielile agregate se modifică, cheltuielile corespunzătoare pentru produsele unei industrii individuale nu se vor

---

[154] Deoarece $p = p_w . W$ şi $D = D_w . W$, avem

$$\Delta p = W\Delta p_w + \frac{p}{W}\Delta W$$

$$= W . e'_p \frac{p_w}{D_w}\Delta D_w + \frac{p}{W}\Delta W$$

$$= e'_p \frac{p}{D}\left(\Delta D - \frac{D}{W}\Delta W\right) + \frac{p}{W}\Delta W$$

astfel că

$$e_p = \frac{D\Delta p}{p\Delta D} = e'_p + \frac{D}{p\Delta D}\ \frac{\Delta W . p}{W}(1 - e'_p)$$

$$= e'_p + e_w(1 - e'_p)$$

$$= 1 - e_o(1 - e_w).$$

modifica, în general, în aceeaşi proporţie — parţial deoarece oamenii nu vor mări cu aceeaşi proporţie cantitatea de produse pe care o cumpără din fiecare industrie, pe măsură ce veniturile lor cresc, şi parţial deoarece preţurile diferitelor bunuri vor răspunde în grade diferite la creşteri ale cheltuielilor pentru ele.

Rezultă din aceasta că ipoteza sub care am lucrat până acum, anume că variaţiile volumului ocupării forţei de muncă depind numai de variaţiile cererii efective agregate (în termeni de unităţi salariale), nu este cu nimic mai bună decât o primă aproximare, dacă admitem că există mai mult decât un singur mod prin care poate fi cheltuită o creştere de venit. Motivul este că felul în care presupunem că va fi distribuită creşterea cererii agregate între diferitele bunuri poate să influenţeze în mod considerabil volumul ocupării forţei de muncă. Dacă, de exemplu, cererea crescută este în mare parte direcţionată către produse care au o elasticitate ridicată a ocupării forţei de muncă, creşterea agregată a ocupării forţei de muncă va fi mai mare decât dacă ea este în mare parte direcţionată către produse care au o elasticitate scăzută a angajării forţei de muncă.

Nivelul ocupării forţei de muncă poate să scadă fără să existe nicio modificare a cererii agregate, dacă direcţia cererii este schimbată în favoarea produselor care au o elasticitate relativ scăzută a angajării forţei de muncă.

Aceste aspecte au o importanţă specială dacă avem în vedere fenomenele pe termen scurt în sensul de modificări neprevăzute ale cantităţii sau direcţiei cererii. Anumite produse necesită o perioadă de timp pentru a fi realizate, astfel încât este practic imposibil ca oferta lor să fie mărită în mod rapid. Astfel, dacă spre aceste produse este direcţionată cerere adiţională fără un preaviz, ele vor prezenta o elasticitate scăzută a angajării forţei de muncă; deşi s-ar putea ca elasticitatea lor să se apropie de unu dacă este dat un preaviz suficient.

În legătură cu aceste fapte găsesc conceptul de perioadă de producție ca fiind unul important. Aș prefera să spun că[155] un produs are o perioadă de producție *n* dacă trebuie date *n* unități de timp ca preaviz de modificare a cererii pentru a oferi o elasticitate maximă a angajării forței de muncă. Evident, în acest sens, bunurile de consum, în ansamblu, au cea mai lungă perioadă de producție, deoarece ele constituie ultima etapă a oricărui proces de producție. Prin urmare, dacă primul impuls către creșterea cererii efective vine dintr-o creștere a consumului, elasticitatea inițială a angajării forței de muncă va fi cu mult sub nivelul său de echilibru, decât dacă impulsul vine dintr-o creștere a investițiilor. În plus, dacă creșterea cererii este direcționată către produse cu o elasticitate a angajării relativ scăzută, atunci o mai mare proporție a sa va merge către creșterea veniturilor întreprinzătorilor și o mai mică proporție către creșterea veniturilor muncitorilor și a altor elemente de cost cu factorii; cu rezultatul posibil ca repercusiunile să fie mai puțin favorabile cheltuielilor, datorită probabilității conform căreia întreprinzătorii economisesc mai mult din creșterea de venit decât o fac muncitorii. Totuși, distincția dintre cele două cazuri nu trebuie să fie exagerată, deoarece cea mai mare parte din reacție va fi aproape la fel în ambele.[156]

Indiferent de cât de lung este preavizul dat întreprinzătorilor cu privire la o viitoare modificare a cererii, nu este posibil ca elasticitatea inițială a angajării forței de muncă să fie la fel de mare ca valoarea sa de echilibru, drept răspuns la o creștere *dată* a investițiilor, cu excepția cazului în care există stocuri și capacitate în surplus la fiecare stagiu al producției. Pe de altă parte, epuizarea stocurilor în surplus va avea un efect de echilibrare asupra cantității prin care cresc investițiile. Dacă presupunem

[155] Nu este la fel ca și definiția obișnuită, dar îmi pare că încorporează ceea ce este semnificativ în idee.

[156] O discuție pe această temă poate fi găsită în *Treatise on Money* [MK, vol. v], Cartea a IV-a.

că există inițial surplusuri la fiecare punct, elasticitatea inițială a angajării poate fi aproximată cu unitatea; apoi, după ce șocurile au fost absorbite, dar înainte ca oferta mărită să apară din etapele timpurii ale producției la o rată adecvată, elasticitatea va scădea. Va crește din nou către unitate pe măsură ce se atinge echilibrul. Aceasta are loc sub anumite constrângeri în măsura în care există factori care absorb mai multe cheltuieli, pe măsură ce nivelul de ocupare a forței de muncă crește, sau dacă rata dobânzii crește. Din aceste motive este imposibilă perfecta stabilitate a prețurilor într-o economie supusă la schimbări — numai dacă există într-adevăr vreun mecanism special care asigură fluctuații temporare de un grad just ale propensității spre consum. Însă instabilitatea prețurilor care apare în acest fel nu conduce la acel gen de stimuli pentru profit, care sunt capabili să dea naștere la capacitate în exces. Explicația constă în faptul că de câștigurile neprevăzute vor beneficia acei întreprinzători care se întâmplă să posede produse aflate la o etapă a producției relativ avansată, iar întreprinzătorii care nu posedă genul corect de resurse specializate nu pot face nimic pentru a atrage aceste câștiguri. Astfel, inevitabila instabilitate de preț datorată schimbării nu poate afecta *acțiunile* întreprinzătorilor, ci doar direcționează o avuție neprevăzută *de facto* în poala celor norocoși (*mutadis mutandis* când presupusa schimbare este în celălalt sens). Părerea mea este că acest fapt a fost trecut cu vederea în unele dinte discuțiile contemporane despre o politică practică menită să stabilizeze prețurile. Este adevărat că într-o societate predispusă la schimbări o astfel de politică nu poate fi perfect încununată de succes. Dar nici nu înseamnă că o deviere temporară foarte mică de la stabilitatea prețurilor dă naștere în mod necesar la un dezechilibru cumulativ.

III

Am arătat că atunci când cererea efectivă este deficitară, există subocupare a forței de muncă, în sensul că există

persoane neangajate care ar fi dornice să lucreze pentru un salariu mai mic decât salariul real existent. În consecință, pe măsură ce cererea efectivă crește, ocuparea forței de muncă va crește, deși la un salariu real egal sau mai mic decât cel existent, până ce se atinge un punct la care nu mai există surplus de forță de muncă disponibilă la acel salariu real existent; adică nu mai există persoane (sau ore de muncă) disponibile, cu excepția cazului în care salariile nominale cresc (din acel punct mai departe) mai repede decât prețurile. Următoarea problemă este să considerăm ce s-ar întâmpla dacă, atunci când acest punct a fost atins, cheltuielile continuă încă să crească.

Până la acest punct randamentul descrescător ca urmare a angajării unei cantități mai mari de forță de muncă pentru a lucra cu un capital tehnic dat era echilibrat de acceptarea forței de muncă la un salariu real descrescător. Dar, după acest punct, o unitate de forță de muncă ar necesita un stimulent de creștere echivalentă a cantității de producție, în timp ce rezultatul angajării unei cantități adiționale ar însemna o cantitate scăzută de producție. De aceea, condițiile echilibrului strict cer ca salariile și prețurile, și, în consecință profiturile, să crească în aceeași proporție cu cheltuielile, poziția „reală" incluzând volumul producției și al ocupării forței de muncă, rămânând neschimbată sub toate aspectele. Am ajuns, să spunem așa, în situația în care teoria brută a cantității banilor (interpretând „viteza de circulație" ca însemnând „viteza de circulație a venitului") este pe deplin satisfăcută; deoarece producția nu se modifică, iar prețurile cresc într-un raport exact cu *MV*.

În orice caz, există niște constrângeri practice ce se aplică acestei concluzii și care trebuie avute în vedere atunci când ea este utilizată pentru un caz real:

(1) Cel puțin pentru un timp creșterea prețurilor poate să-i păcălească pe întreprinzători, care măresc forța de muncă angajată dincolo de nivelul care le maximizează profiturile

individuale măsurate în termeni de producție. Aceasta întrucât ei sunt atât de obișnuiți să privească creșterea nominală a cifrei de afaceri ca un semnal pentru extinderea producției, încât ei ar putea continua să o extindă și atunci când această politică încetează a mai fi în avantajul lor; adică se poate ca ei să subestimeze costul marginal de utilizare în situația dată de noile prețuri.

(2) De vreme ce acea parte a profitului pe care întreprinzătorul trebuie să o predea rentierilor este fixată în termeni nominali, creșterea prețurilor, deși neînsoțită de vreo modificare a producției, va redistribui veniturile în avantajul întreprinzătorilor și în dezavantajul rentierilor, ceea ce ar putea produce o reacție asupra propensității spre consum. Totuși acesta nu este un proces care va fi început numai atunci când este atinsă starea de ocupare totală — el va fi făcut deja progrese constante pe toată durata în care cheltuielile cresc. Dacă rentierul este mai puțin predispus la cheltuieli decât este întreprinzătorul, atunci retragerea treptată a venitului real din posesia celui din urmă va însemna că situația de ocupare totală va fi atinsă printr-o mai mică sporire a cantității de bani și o reducere mai mică a ratei dobânzii decât în cazul în care această ipoteză ar fi valabilă în sens invers. După ce ocuparea totală a fost atinsă, o creștere și mai mare de prețuri, dacă prima ipoteză continuă să fie valabilă, va însemna că rata dobânzii va trebui să crească în așa fel, încât să prevină creșterea nelimitată a prețurilor, și că sporirea cantității de bani va fi mai mică decât în aceeași proporție cu creșterea cheltuielilor; în timp ce, dacă cea de-a doua ipoteză este valabilă, atunci situația va fi opusă celei descrise. Este posibil ca, pe măsură ce venitul real al rentierilor se diminuează, să se ajungă la un punct la care, ca rezultat al acestei pauperizări relative crescânde, va exista o schimbare de la prima la cea de-a doua ipoteză, punct ce poate fi atins fie înainte sau după ce se obține situația de ocupare totală.

IV

Probabil că există o confuzie mică între aparenta asimetrie dintre inflație și deflație. În timp ce deflația cererii efective sub nivelul necesar ocupării totale va diminua nivelul ocupării forței de muncă, precum și pe cel al prețurilor, o inflație peste acest nivel va afecta numai prețurile. În orice caz, această asimetrie este doar o reflexie a faptului că, în vreme ce forța de muncă se află mereu în poziția de a refuza să muncească pentru un salariu real mai mic decât disutilitatea marginală a muncii, ea nu se află însă în poziția de a insista pentru a i se oferi un loc de muncă pentru un salariu real, care nu este cu nimic mai mare decât disutilitatea marginală a muncii.

21 | Teoria prețurilor

I

Atâta vreme cât economiștii sunt preocupați de ceea ce se numește teoria valorii, ei sunt obișnuiți să predea în școli că prețurile sunt guvernate de cerere și ofertă; și, în special, că variațiile costului marginal și elasticitatea ofertei pe termen scurt au jucat un rol proeminent. Dar când trec în volumul II, sau mai adesea într-un alt tratat, la teoria banilor și a prețurilor, nu mai auzim aceste concepte banale, dar pe înțeles și ne mutăm într-o lume în care prețurile sunt guvernate de cantitatea de bani, de viteza lor de circulație, de viteza de circulație relativ la volumul tranzacțiilor, de acumulate, de economiile forțate de inflație și dezinflație *et hoc genus omne*; și nu se face aproape nicio încercare de a lega aceste expresii mai vagi de noțiunile noastre anterioare de elasticități ale ofertei și cererii. Dacă reflectăm și încercăm să raționalizăm ceea ce am fost învățați, se pare că, în discuțiile mai simple, elasticitatea ofertei trebuie să fi devenit zero, iar cererea proporțională cu cantitatea de bani; în timp ce în discuțiile mai sofisticate ne pierdem într-o ceață în care nimic nu este clar și totul este posibil. Noi toți ne-am obișnuit să ne regăsim uneori pe o parte a lunii și alteori pe cealaltă, fără să știm ce rută sau ce călătorie le conectează, aparent legate prin felul nostru de a ne deștepta și prin viețile noastre de vis.

Unul dintre obiectivele capitolelor anterioare a fost de a scăpa de această viaţă dublă şi de a aduce teoria preţurilor în ansamblu într-o legătură mai strânsă cu teoria valorii. Divizarea ştiinţei economice între teoria valorii şi distribuţiei pe de-o parte şi teoria banilor pe de altă parte este, după părerea mea, o divizare falsă. Sugestia mea este că dihotomia corectă ar fi între teoria industriei sau firmei individuale şi a recompenselor şi distribuţiei între diversele întrebuinţări ale unei cantităţi *date* de resurse pe de-o parte şi teoria producţiei şi ocupării forţei de muncă *în ansamblu*, pe de altă parte. Atâta timp cât ne limităm la studierea industriei sau firmei individuale sub ipoteza conform căreia cantitatea agregată de resurse angajate este constantă, şi că, temporar, condiţiile celorlalte industrii sau firme sunt neschimbate, este adevărat că nu ne preocupă caracteristicile importante ale banilor. Dar îndată ce trecem la problema a ce anume determină producţia şi ocuparea forţei de muncă în ansamblu, avem nevoie de teoria completă a unei economii monetare.

Sau am putea să trasăm o linie de diviziune între teoria echilibrului static şi teoria echilibrului dinamic — înţelegând prin ultimul că teoria unui sistem în care viziunile variabile cu privire la viitor sunt capabile să influenţeze situaţia prezentă. *Deoarece importanţa banilor decurge în mod esenţial din faptul că ei reprezintă o legătură între prezent şi viitor.* Putem să ne gândim ce distribuţie a resurselor pe diferitele întrebuinţări va fi consistentă cu echilibrul sub influenţa cauzelor economice normale într-o lume în care viziunile noastre cu privire la viitor sunt fixate şi solide în toate privinţele — cu o altă divizare, posibil, între o economie care nu se modifică şi una expusă la schimbări, dar în care totul este prevăzut de la început. Sau putem trece de la această introducere simplificată la problemele vieţii reale în care aşteptările noastre sunt expuse la dezamăgiri, iar aşteptările cu privire la viitor afectează ceea ce facem astăzi. Proprietăţile speciale ale banilor, ca legătură între prezent şi viitor, trebuie să intre în calculele

noastre acolo unde am făcut această tranziţie. Dar, deşi teoria echilibrului dinamic trebuie dezvoltată în mod necesar în termenii unei economii monetare, ea rămâne o teorie a valorii şi distribuţiei, şi nu o „teorie a banilor" separată. Banii cu atributele lor semnificative sunt, mai întâi de toate, o unealtă subtilă de legătură între prezent şi viitor; şi nici măcar nu putem începe să discutăm efectul aşteptărilor schimbătoare asupra activităţilor curente decât în termeni monetari. Nu putem scăpa de bani nici măcar prin abolirea instrumentelor de aur, argint şi a altor forme de plată. Atâta timp cât există, orice activ durabil este capabil să posede atribute monetare[157] şi, de aceea, să dea naştere la problemele caracteristice unei economii monetare.

II

În cazul unei singure industrii nivelul preţului depinde parţial de rata de remuneraţie a factorilor de producţie, care intră în costul său marginal, şi parţial de volumul producţiei. Nu există nicio raţiune pentru a modifica această concluzie atunci când trecem la industrie în ansamblu. Nivelul general al preţurilor depinde parţial de rata de remunerare a factorilor de producţie care intră în costul marginal şi parţial de volumul producţiei de ansamblu, adică (luând tehnica şi echipamentul ca fiind date) de volumul ocupării forţei de muncă. Este adevărat că, atunci când trecem la producţia de ansamblu, costurile de producţie în orice industrie depind parţial de producţia altor industrii. Dar cea mai semnificativă schimbare, de care trebuie să ţinem seama, este efectul modificărilor *cererii* atât asupra costurilor, cât şi asupra volumului. Trebuie să introducem câteva concepte noi de partea cererii atunci când avem în vedere cererea în ansamblu şi nu cererea unui

[157] Cf. capitolul 17 mai sus.

singur produs luat în izolare, cu cererea de ansamblu fiind presupusă constantă.

III

Dacă ne permitem simplificarea de a presupune că ratele de remunerare ale diferiților factori de producție care intră în costul marginal se modifică toți în aceeași proporție, adică în aceeași proporție cu unitatea salarială, rezultă că nivelul general al prețurilor (considerând echipamentul și tehnica ca fiind fixe) depinde parțial de unitatea salarială și parțial de volumul ocupării forței de muncă. Prin urmare efectul variațiilor cantității de bani asupra nivelului prețului poate fi considerat ca fiind compus din efectul asupra unității salariale și din efectul asupra volumului ocupării forței de muncă.

Pentru a elucida conceptele implicate, să simplificăm și mai mult ipoteza noastră și să presupunem (1) că toate resursele angajate sunt omogene și interschimbabile în ceea ce privește eficiența de a produce ceea ce se dorește și (2) că factorii de producție care intră în costul marginal se mulțumesc cu același salariu nominal, atâta vreme cât există un surplus neangajat. În acest caz avem randamente constante și o unitate salarială rigidă atâta timp cât există orice cantitate de șomaj. Rezultă că o creștere a cantității de bani nu va avea niciun efect asupra prețurilor, atâta timp cât există orice cantitate de șomaj, și că volumul ocupării forței de muncă va crește în proporție exactă cu orice creștere a cererii efecive la care se ajunge prin creșterea cantității de bani; în timp ce odată ce se ajunge la ocuparea totală, de atunci înainte unitatea salarială și prețurile vor fi cele care vor crește în proporție exactă cu creșterea cererii efective. Astfel, dacă oferta este perfect elastică atâta timp cât există șomaj și perfect inelastică odată ce se ajunge la ocupare totală și dacă cererea efectivă se modifică în aceeași proporție ca și cantitatea de bani, atunci teoria cantității de bani poate fi enunțată după cum urmează: „Atâta timp cât există șomaj, *volumul ocupării forței de muncă* se va modifica în aceeași proporție ca și cantitatea de bani; iar atunci când există ocupare totală, *prețurile* se vor modifica în aceeași proporție ca și cantitatea de bani".

Totuși, după ce am introdus un număr suficient de ipoteze simplificatoare pentru a ne permite să enunțăm teoria cantității de bani, să considerăm acum complicațiile posibile care de fapt vor influența evenimentele:

(1) Cererea efectivă nu se va schimba în proporție exactă cu cantitatea de bani.

(2) Deoarece resursele nu sunt omogene, vor exista randamente descrescătoare, și nu constante, pe măsură ce angajarea crește treptat.

(3) Deoarece resursele nu sunt interschimbabile, unele bunuri vor atinge condiția de ofertă inelastică, în timp ce există încă resurse neangajate disponibile pentru producerea altor bunuri.

(4) Unitatea salarială va tinde să crească înainte ca ocuparea totală să fie atinsă.

(5) Remunerațiile factorilor care intră în costul marginal nu se vor modifica toate în aceeași proporție.

Așadar, trebuie mai întâi să considerăm efectul variațiilor cantității de bani asupra cantității cererii efective; iar creșterea cererii efective se va împărți, general vorbind, între creșterea volumului ocupării forței de muncă și creșterea nivelului prețurilor. Astfel, în loc de prețuri constante în condiții de ocupare a forței de muncă, și de prețuri în creștere în proporție cu cantitatea de bani în condiții de ocupare totală, avem, de fapt, o situație în care prețurile cresc gradual pe măsură ce ocuparea forței de muncă sporește. Teoria prețurilor — cu alte cuvinte, analiza relației dintre variațiile cantității de bani și variațiile nivelului prețurilor în vederea determinării elasticității prețurilor în răspuns la variațiile cantității de bani — trebuie, de aceea, să se direcționeze către cei cinci factori expuși mai sus.

Îi vom considera pe fiecare pe rând. Dar această procedură nu trebuie lăsată să ne conducă la a presupune că ei sunt, strict vorbind, independenți. De exemplu, proporția în care o creștere a cererii efective este divizată ca efect între creșterea producției și creșterea prețurilor poate afecta felul în care cantitatea de bani este legată de cantitatea cererii efective. Sau, din nou, diferențele în această proporție, în care se modifică remunerațiile diverșilor factori, pot influența relația dintre cantitatea de bani și cantitatea cererii efective. Obiectivul analizei noastre nu este acela de a furniza o mașinărie sau o metodă de manipulare oarbă, care să dea un răspuns infailibil, ci acela de a ne furniza nouă înșine o metodă de gândire sistematică și organizată a unor probleme specifice; iar, după ce am ajuns la o concluzie provizorie izolând factorii care se complică unul câte unul, trebuie să ne întoarcem și să ținem seama, pe cât posibil, de interacțiunile posibile ale factorilor între ei. Aceasta este natura gândirii economice. Oricare alt mod de aplicare a principiilor noastre formale de gândire (fără de care oricum am fi pierduți) ne va conduce la eroare. Aceasta este o greșeală mare a metodelor simbolice pseudomatematice de formalizare a analizei sistemului economic, precum cele pe care le vom arăta în secțiunea a VI-a a acestui capitol, că ele presupun în mod expres independența strictă între factori implicați și își pierd toată convingerea și autoritatea dacă această ipoteză este nepermisă; în timp ce într-un discurs obișnuit, în care nu suntem manipulați orbește, ci știm tot timpul ce facem și care este semnificația cuvintelor, putem păstra „în subconștient" rezervele necesare, constrângerile și ajustările pe care va trebui să le facem mai târziu, într-un mod în care nu putem păstra derivatele parțiale complicate „la spatele" câtorva pagini de calcule care se presupune că vor dispărea în totalitate. Proporția foarte mare de economie „matematică" recentă este doar născocire, la fel de imprecisă ca și ipotezele inițiale pe care se bazează, ceea ce face ca autorul să piardă din vedere complexitățile și interdependențele lumii reale într-un labirint de simboluri pretențioase și inutile.

IV

(1) Efectul principal al schimbării cantității de bani asupra cantității cererii efective se realizează prin influența sa asupra ratei dobânzii. Dacă aceasta ar fi singura reacție, efectul cantitativ ar putea fi dedus din trei elemente — (a) funcția preferinței pentru lichiditate care ne spune cu cât va trebui să scadă rata dobânzii pentru ca noua cantitate de bani să poată fi absorbită de cei care doresc să-i dețină, (b) funcția productivităților marginale care ne spune cu cât vor spori investițiile ca urmare a unei scăderi date a ratei dobânzii și (c) multiplicatorul investițiilor care ne spune cu cât va spori cererea efectivă de ansamblu ca urmare a unei creșteri date a investițiilor.

Dar această analiză, deși este valoroasă prin faptul că pune ordine și metodă în cercetarea noastră, încorporează o simplitate înșelătoare, dacă uităm că cele trei elemente (a), (b) și (c) sunt ele însele parțial dependente de factorii care complică (2), (3), (4) și (5), pe care încă nu i-am socotit. Deoarece însăși funcția de lichiditate depinde de cât de mult din noua cantitate de bani este absorbită de venit și de mișcările industriale, ceea ce la rândul ei depinde de cât de mult crește cererea efectivă și cum este împărțită aceasta între creșterea prețurilor, creșterea salariilor și volumul producției și ocupării forței de muncă. În plus, funcția productivităților marginale va depinde parțial de efectul pe care îl au condițiile ce însoțesc creșterea cantității de bani asupra așteptărilor cu privire la perspectivele monetare. Iar în final multiplicatorul va fi influențat de felul în care noul venit rezultat din creșterea cererii efective este distribuit între diferitele clase de consumatori. Desigur că nici lista interacțiunilor posibile nu este completă. În orice caz, dacă avem la dispoziție toți factorii, vom avea suficiente ecuații simultane pentru a obține un rezultat precis. Va exista o creștere determinată a cantității cererii efective care, după ce se iau toate în considerare, va

corespunde și va fi în echilibru cu creșterea cantității de bani. În plus, se întâmplă numai în situații excepționale ca o creștere a cantității de bani să fie asociată cu o *scădere* a cantității cererii efective.

Raportul dintre cantitatea cererii efective și cantitatea de bani corespunde îndeaproape cu ceea ce adesea este denumită „viteza de circulație a banilor" — numai că cererea efectivă corespunde cu venitul a cărui așteptare pune producția în mișcare, și nu cu venitul realizat de fapt, cu venitul brut, și nu cu cel net. Dar „viteza de circulație a banilor" este, prin ea însăși, doar un nume, care nu explică nimic. Nu există niciun motiv pentru care să ne așteptăm că ea va fi constantă. Deoarece, așa cum discuția anterioară a arătat, ea depinde de mulți factori complecși și variabili. După părerea mea, utilizarea acestui termen face obscur caracterul real al cauzalității și nu conduce decât la confuzie.

(2) Precum am arătat mai sus (p. 42), distincția dintre randamentele descrescătoare și cele constante depinde parțial dacă muncitorii sunt remunerați în strictă proporție cu eficiența lor sau nu. Dacă este așa, atunci vom avea costuri constante cu forța de muncă (în termeni de unități salariale) atunci când volumul ocupării forței de muncă se mărește. Dar dacă salariul unui anumit tip de muncitori este uniform, indiferent de productivitatea lor individuală, atunci vom avea costuri crescătoare cu forța de muncă, indiferent de productivitatea echipamentului. În plus, dacă echipamentul nu este omogen și o anumită parte a sa implică niște costuri cu factorii mai mari pe unitatea de producție, atunci vom avea costuri marginale cu factorii de producție crescătoare peste orice creștere datorată costurilor crescătoare cu forța de muncă.

Așadar, în general, prețul ofertei va crește pe măsură ce producția dintr-un echipament dat crește. Astfel, producția crescătoare va fi asociată cu prețuri crescătoare, în afară de orice schimbare a unității salariale.

(3) Mai înainte (2) am contemplat la posibilitatea ca oferta să nu fie perfect elastică. Dacă există o balansare perfectă a cantităților respective de resurse specializate neangajate, punctul de ocupare totală va fi atins pentru toate simultan. Dar, în general, cererea pentru unele bunuri și servicii va ajunge la un nivel dincolo de care oferta lor este, pentru moment, perfect inelastică, în timp ce în alte direcții există încă un surplus substanțial de resurse neangajate. Astfel, pe măsură ce producția crește, se vor atinge o serie de „locuri înguste", unde oferta anumitor bunuri încetează a mai fi elastică, iar prețurile lor trebuie să crească la nivelul care este necesar pentru a devia cererea către alte direcții.

Este posibil ca nivelul general al prețurilor să nu crească foarte mult pe măsură ce producția crește, atâta vreme cât există resurse disponibile neangajate productive de orice fel. Dar odată ce producția a crescut suficient încât să înceapă să atingă „locurile înguste", este posibil să existe o creștere bruscă a prețurilor anumitor bunuri.

În orice caz, sub această categorie, ca și sub categoria (2), elasticitatea ofertei depinde parțial de trecerea timpului. Dacă presupunem un anumit interval suficient pentru ca însăși cantitatea de echipament să se schimbe, atunci elasticitatea ofertei va fi clar mai mare în final. Astfel, o schimbare moderată a cererii efective, venind pe un fond în care există șomaj destul de răspândit, se poate împărți foarte puțin între creșterea prețurilor și mai mult pe creșterea volumului ocupării forței de muncă; în timp ce o schimbare mare, neprevăzută fiind, determină atingerea unor „locuri înguste" temporare, se va consuma pe creșterea prețurilor, spre deosebire de ocuparea forței de muncă, într-un mai mare grad la început decât ulterior.

(4) Faptul că salariile tind să crească înainte ca ocuparea totală să fi fost atinsă necesită puține comentarii sau explicații. Deoarece fiecare grup de muncitori va câștiga, *ceteris paribus*, dintr-o creștere a propriilor salarii, există în mod natural o

presiune în această direcție din toate grupurile, presiune căreia întreprinzătorii vor fi mai pregătiți să-i facă față atunci când afacerile merg mai bine. Din acest motiv, o proporție din orice creștere a cererii efective este posibil să fie absorbită satisfăcând tendința de creștere a unității salariale.

Astfel, pe lângă punctul critic final al ocupării totale la care salariile nominale trebuie să crească, ca răspuns la o cerere efectivă crescătoare în termeni monetari, totalmente în proporție cu creșterea prețurilor bunurilor de consum, avem o succesiune de puncte critice mai timpurii la care o cerere efectivă crescătoare tinde să mărească salariile nominale deși nu în totalitate în proporție cu creșterea prețului bunurilor de consum; și similar în cazul unei cereri efective descrescătoare. În realitate, unitatea salarială nu se modifică în mod continuu în termeni nominali ca răspuns la orice modificare mică a cererii efective; ci discontinuu. Aceste puncte de discontinuitate sunt determinate de psihologia muncitorilor și de politicile angajatorilor și ale sindicatelor. Într-un sistem deschis, în care aceste puncte înseamnă o schimbare relativ la costurile cu salariile din alte părți, și într-un ciclu comercial, în care chiar și într-un sistem închis ele pot să însemne o schimbare relativ la costurile salariale așteptate în viitor, ele pot fi de o importanță practică semnificativă. Aceste puncte, în care o și mai mare creștere a cererii efective în termeni monetari este predispusă la a determina o creștere discontinuă a unității salariale, ar putea fi socotite, dintr-un anumit punct de vedere, a fi situațiile de semiinflație, având o anume analogie (deși una foarte imperfectă) cu inflația absolută (cf. p. 303 mai jos) care decurge dintr-o creștere a cererii efective în condiții de ocupare totală. În plus, ele au o importanță istorică semnificativă. Însă nu se pretează imediat la o generalizare teoretică.

(5) Prima noastră simplificare a constat în a presupune că remunerațiile diverșilor factori care intră în costul marginal se modifică toți în aceeași proporție. Dar, de fapt, ratele de

remunerație ale diverșilor factori în termeni monetari vor prezenta grade diverse de rigiditate și pot avea și diferite elasticități ale ofertei în raport cu variațiile recompenselor nominale oferite. Dacă nu ar fi așa, am putea spune că nivelul prețurilor este compus din doi factori, unitatea salarială și cantitatea de forță de muncă ocupată.

Probabil că cel mai important element de cost marginal care este posibil să se modifice într-o proporție diferită de unitatea salarială, și, de asemenea, să fluctueze în niște limite mult mai largi, este costul marginal de utilizare. Deoarece costul marginal de utilizare poate crește brusc atunci când ocuparea forței de muncă începe să se îmbunătățească, dacă (precum probabil se va întâmpla) cererea efectivă crescătoare aduce o schimbare rapidă în așteptarea preponderentă cu privire la data la care va fi necesară înlocuirea echipamentului.

În vreme ce o primă aproximare este foarte utilă în multe scopuri, presupunând că remunerațiile tuturor factorilor care intră în costul marginal cu factorii se modifică în aceeași proporție ca și unitatea salarială, ar putea fi, probabil, mai bine să considerăm o medie ponderată a remunerațiilor factorilor care intră în costul marginal cu factorii, și să numim aceasta *unitatea de cost*. Unitatea de cost, sau sub aproximarea de mai sus, unitatea salarială, poate fi astfel privită ca standard de valoare esențial; iar nivelul prețului, dată fiind starea tehnică și echipamentul, va depinde parțial de unitatea de cost și parțial de dimensiunea producției, crescând acolo unde producția crește, *mai mult* decât în aceeași proporție cu orice creștere a unității de cost, în conformitate cu principiul randamentelor descrescătoare pe termen scurt. Avem ocupare totală acolo unde producția crește la un nivel la care venitul marginal al unei unități reprezentative de factori de producție scade la o cifră minimă la care există o cantitate suficientă de factori disponibili pentru a realiza această producție.

V

Atunci când o creștere adițională a cantității cererii efective nu mai determină nicio creștere adițională a producției și se consumă în întregime pe o creștere a unității de cost complet proporțională cu creșterea cererii efective, se spune că am atins condiția care ar putea fi desemnată în mod corect ca fiind una de inflație adevărată. Până la acest punct efectul expansiunii monetare este în întregime o chestiune de mărime, și nu există niciun punct anterior în care să putem trasa o linie și să declarăm că s-au instalat condițiile pentru inflație. Orice creștere anterioară a cantității de bani este posibil, în măsura în care are ca efect creșterea cererii efective, să fie consumată parțial pe creșterea unității de cost și parțial pe creșterea producției.

De aceea, se pare că avem un fel de asimetrie pe cele două laturi ale nivelului critic peste care se instalează inflația. Întrucât o contracție a cererii efective sub nivelul critic va reduce cantitatea sa măsurată în unități de cost; în timp ce o expansiune a cererii efective dincolo de acest nivel nu are, în general, niciun efect de creștere a cantității sale în termeni de unități de cost. Acest rezultat vine din ipoteza că factorii de producție, și în special muncitorii, sunt dispuși să reziste la o reducere a remunerațiilor nominale, și că nu există niciun motiv corespunzător pentru a rezista unei creșteri. În orice caz, această ipoteză este, evident, bine fondată pe fapte, datorită circumstanțelor conform cărora o schimbare, care nu este una absolută, este benefică factorilor speciali influențați atunci când schimbarea este în sens ascendent și dăunătoare când este în sens descendent.

Dacă, dimpotrivă, salariile nominale ar scădea fără limită ori de câte ori există o tendință pentru mai puțin decât ocuparea totală, atunci, într-adevăr, asimetria ar dispărea. Dar în acest caz nu ar exista niciun punct de rezistență sub situația de ocupare totală până când fie rata dobânzii ar fi incapabilă

să scadă mai departe sau salariile ar fi zero. De fapt trebuie să avem *un anumit* factor a cărui valoare în termeni nominali este, dacă nu fixă, atunci cel puțin rigidă, pentru a ne oferi o oarecare stabilitate a valorilor într-un sistem monetar.

Punctul de vedere conform căruia *orice* creștere a cantității de bani este inflaționistă (numai dacă prin *inflaționist* înțelegem doar creșterea prețurilor) este legat de ipoteza de bază a teoriei clasice că ne aflăm mereu într-o situație în care o reducere a recompenselor reale ale factorilor de producție va conduce la o scădere a ofertei lor.

VI

Cu ajutorul notațiilor introduse în capitolul 20 putem, dacă dorim, să exprimăm substanța celor de mai sus sub formă simbolică.

Fie $MV = D$ unde M este cantitatea de bani, V este viteza lor de circulație (această definiție diferă de definiția obișnuită în câteva aspecte minore) și D este cererea efectivă. Atunci, dacă V este constantă, prețurile se vor modifica în aceeași proporție ca și cantitatea de bani dat fiind că $e_p\left(=\frac{Ddp}{pdD}\right)$ este egal cu unitatea. Această condiție este satisfăcută (vezi p. 354) dacă $e_o = 0$ sau dacă $e_w = 1$. Condiția $e_w = 1$ înseamnă că unitatea de salariu în termeni nominali crește în aceeași proporție ca și cererea efectivă, deoarece $e_w = \frac{DdW}{WdD}$; iar condiția $e_o = 0$ înseamnă că producția nu mai prezintă niciun răspuns la o creștere mai departe a cererii efective, deoarece $e_o = \frac{DdO}{OdD}$. În oricare dintre cazuri producția va fi nemodificată.

În cele ce urmează ne putem ocupa de cazul în care viteza de circulație nu este constantă, introducând încă o elasticitate, anume elasticitatea cererii efective ca răspuns la o schimbare a cantității de bani,

$$e_d = \frac{MdD}{DdM}.$$

Rezultă că

$$\frac{Mdp}{pdM} = e_p.e_d \text{ unde } e_p = 1 - e_e.e_o(1 - e_w);$$

astfel încât

$$e = e_d - (1 - e_w)\, e_d.e_e e_o$$
$$= e_d(1 - e_e e_o + e_e e_o.e_w)$$

unde e fără sufix $\left(= \frac{Mdp}{pdM}\right)$ reprezintă vârful piramidei și măsoară răspunsul prețurilor la o schimbare a cantității de bani.

Deoarece această ultimă expresie ne dă schimbarea proporțională a prețurilor ca răspuns la o schimbare a cantității de bani, ea poate fi privită ca o enunțare generalizată a teoriei cantității de bani. Eu însumi nu dau prea mare importanță manipulărilor de acest fel; și aș repeta avertismentul pe care l-am dat mai sus, că ele implică la fel de multe ipoteze tacite în ceea ce privește variabilele de considerat ca fiind independente (derivatele parțiale fiind ignorate) ca și discursul obișnuit, în timp ce mă îndoiesc de faptul că ne conduc mai departe decât o poate face discursul obișnuit. Probabil că scopul cel mai bun oferit de scrierea lor este acela de a expune extrema complexitate a relației dintre prețuri și cantitatea de bani, atunci când încercăm să o exprimăm într-o manieră formală. Totuși, merită să subliniem faptul că, dintre cei patru termeni e_d, e_w, e_e, e_o de care depinde efectul modificării cantității de bani asupra prețurilor, e_d, reprezintă factorii de lichiditate care determină cererea de bani în fiecare situație, e_w, factorii muncă (sau mai strict factorii care intră în costurile cu factorii) care determină gradul în care cresc salariile nominale pe măsură ce crește volumul ocupării forței de muncă, iar e_e și e_o factorii fizici care determină rata randamentelor descrescătoare, pe măsură ce este aplicată mai multă muncă la echipamentul existent.

Dacă publicul păstrează o proporție constantă din venit sub formă de bani, $e_d = 1$; dacă salariile nominale sunt fixe, $e_w = 0$; dacă există randamente constante în toate privințele astfel încât venitul marginal este egal cu venitul mediu, $e_e e_o = 1$; iar dacă există angajare totală fie de muncă, fie de echipament, $e_e e_o = 0$.

Acum $e = 1$ dacă $e_d = 1$ și $e_w = 1$; sau dacă $e_d = 1$, $e_w = 1$ și $e_e e_o = 0$; sau dacă $e_d = 1$și $e_o = 0$. Și evident că există o varietate de alte cazuri speciale în care $e = 1$. Dar în general e nu este egal cu unitatea; și probabil că este corect să generalizăm prin a spune că în condițiile unor ipoteze plauzibile cu legătură în lumea reală, și excluzând cazul „îndepărtării de monedă" în care e_d și e_w devin mari, e este, ca și regulă, mai mic decât unitatea.

VII

Până acum am fost preocupați în principal de felul în care variațiile cantității de bani afectează prețurile pe termen scurt. Dar nu există o relație mai simplă pe termen lung?

Aceasta este o întrebare pentru o generalizare istorică mai degrabă decât pentru pura teorie. Dacă există tendința unui anumit grad de uniformitate în starea preferinței pentru lichiditate, ar putea exista un fel de relație brută între venitul național și cantitatea de bani necesară pentru satisfacerea preferinței pentru lichiditate, considerată ca o medie peste perioadele de pesimism și optimism împreună. Pot exista, de exemplu, niște proporții destul de stabile ale venitului național mai mult de care oamenii nu vor păstra sub formă de balanță inactivă pentru perioade lungi, în condițiile în care rata dobânzii depășește un anumit prag psihologic minim; așa încât, în cazul în care cantitatea de bani dincolo de ceea ce este necesar pentru activitatea economică depășește această proporție din venitul național, va exista o tendință, mai devreme sau mai târziu, a ratei dobânzii de a scădea în vecinătatea

nivelului său minim. Apoi, rata descrescătoare a dobânzii, *ceteris paribus*, va mări cererea efectivă, iar cererea efectivă crescătoare va atinge unul sau mai multe dintre punctele semicritice la care unitatea salarială va tinde să prezinte o creştere discontinuă, cu un efect corespunzător asupra preţurilor. În cazul în care cantitatea de surplus de bani este o proporţie anormal de mică din venitul naţional, atunci se va instala o tendinţă opusă. Astfel, efectul net al fluctuaţiilor de-a lungul unei perioade de timp va fi de a stabili o cifră medie în conformitate cu proporţia stabilă dintre venitul naţional şi cantitatea de bani la care psihologia publicului tinde să revină mai devreme sau mai târziu.

Aceste tendinţe vor lucra probabil cu mai puţine fricţiuni în direcţia ascendentă decât în direcţia descendentă. Dar dacă cantitatea de bani rămâne foarte deficitară pe termen lung, în mod normal scăparea poate fi găsită în schimbarea standardului monetar sau a sistemului monetar, astfel încât cantitatea de bani să crească, mai degrabă decât în a forţa în jos unitatea salarială şi de aceea de a creşte povara datoriei. În acest fel cursul pe termen foarte lung al preţurilor a fost aproape întotdeauna în direcţia ascendentă. Deoarece atunci când banii sunt relativ din belşug, unitatea salarială creşte; iar când banii sunt relativ puţini, se găsesc anumite mijloace pentru a creşte cantitatea efectivă de bani.

În timpul secolului al nouăsprezecelea, creşterea populaţiei şi a invenţiilor, deschiderea de noi teritorii, starea de încredere şi frecvenţa războiului peste medie a (să spunem) fiecărei decade pare să fi fost suficiente, luate în conjuncţie cu propensitatea spre consum, pentru a stabili o funcţie a productivităţii marginale a capitalului, care permitea unui nivel mediu al ocupării forţei de muncă rezonabil de satisfăcător pentru a fi compatibil cu o rată a dobânzii suficient de mare, încât să fie acceptabilă din punct de vedere psihologic pentru posesorii de avuţie. Există dovezi că pentru o perioadă de aproape o sută cincizeci de ani rata dobânzii tipică pe termen lung în

centrele financiare importante a fost de cinci procente, iar rata dobânzii fără risc între 3 şi 3 1/2 procente; şi că aceste rate ale dobânzii erau destul de modeste pentru a încuraja o rată a investiţiilor consistentă cu o medie a volumului ocupării forţei de muncă care nu era intolerabil de mică. Uneori unitatea salarială, dar cel mai adesea standardul monetar sau sistemul monetar (în special prin dezvoltarea biletelor bancare) erau ajustate, aşa încât să se asigure că volumul masei monetare în termeni de unităţi salariale era suficient pentru a satisface preferinţa normală pentru lichiditate la rate ale dobânzii, care erau rareori cu mult sub standardul ratelor indicate mai sus. Tendinţa unităţii salariale era, ca de obicei, în mod constant în direcţie crescătoare în ansamblu, dar productivitatea muncii era, de asemenea, crescătoare. Astfel, balanţa forţelor era în aşa fel, încât să permită un grad satisfăcător de stabilitate a preţurilor — cea mai mare medie cincinală a indicelui Sauerbeck între 1820 şi 1914 a fost cu numai 50% mai mare decât cea mai mică. Acest lucru nu a fost întâmplător. Este în mod just descrisă ca datorându-se unui echilibru de forţe într-o eră în care grupurile individuale de angajatori erau destul de puternice pentru a preveni creşterea unităţii slariale într-un mod mai alert decât eficienţa producţiei şi în care sistemele monetare erau în acelaşi timp suficient de fluide şi suficient de conservatoare pentru a furniza o ofertă de bani medie în termeni de unităţi salariale care permitea predominanţa celei mai mici rate medii a dobânzii acceptată de deţinătorii de avuţie sub influenţa preferinţelor lor pentru lichiditate. Nivelul mediu de ocupare a forţei de muncă era, desigur, cu mult sub nivelul ocupării totale, dar nu atât de intolerabil sub acest nivel, încât să provoace schimbări revoluţionare.

Astăzi, şi probabil şi în viitor, funcţia productivităţii marginale a capitalului este, dintr-o varietate de motive, mult mai scăzută decât era în secolul al nouăsprezecelea. De aceea, acuitatea şi specificul problemei noastre contemporane apare

din posibilitatea ca rata medie a dobânzii care va permite un nivel rezonabil al ocupării medii a forței de muncă este una atât de inacceptabilă pentru deținătorii de avuție, încât nu poate fi imediat stabilită doar prin manipularea cantității de bani. Atâta timp cât s-ar putea atinge un nivel tolerabil al ocupării forței de muncă pe o medie de una sau două sau trei decade numai prin asigurarea unei oferte de bani adecvate în termeni de unități salariale, chiar și secolul al nouăsprezecelea ar găsi o soluție. Dacă aceasta ar fi singura noastră problemă acum — dacă tot ce avem nevoie este un grad suficient de devalorizare —, astăzi am găsi cu siguranță o cale.

Dar elementul cel mai stabil și cel mai puțin ușor de deplasat în economia noastră contemporană a fost până acum, și s-ar dovedi și pentru viitor, rata dobânzii minimă acceptată de majoritatea deținătorilor de avuție.[158] Dacă un nivel tolerabil al ocupării forței de muncă necesită o rată a dobânzii cu mult sub ratele medii care au predominat în secolul al nouăsprezecelea, atunci este îndoielnic dacă aceasta poate fi obținută doar prin manipularea cantității de bani. Din procentajul de câștig, pe care funcția productivității marginale a capitalului îi permite debitorului să se aștepte să-l câștige, trebuie scăzute (1) costul de intermediere între debitori și creditori, (2) venitul și suprataxa și (3) indemnizația pe care creditorul o cere pentru acoperirea riscului și incertitudinii, înainte de a ajunge la venitul net disponibil care să-i tenteze pe deținătorii de avuție să-și sacrifice lichiditățile. Dacă în condițiile unui volum mediu de ocupare tolerabil acest venit net se dovedește a fi infinitezimal, metodele tradiționale se pot dovedi inutile.

Întorcându-ne la subiectul nostru imediat, relația pe termen lung dintre venitul național și cantitatea de bani va depinde de preferința pentru lichiditate. Iar stabilitatea sau

[158] Cf. zicalei din secolul al XIX-lea, citată de Bagehot, că „John Bull poate tolera multe lucruri, dar nu poate tolera două procente".

instabilitatea pe termen lung a prețurilor va depinde de puterea trendului ascendent al unității salariale (sau, mai precis, de unitatea de cost) în comparație cu rata de creștere a eficienței sistemului productiv.

Cartea a VI-a

Însemnări scurte sugerate de teoria generală

22 | Însemnări asupra ciclului comercial

De vreme ce susținem că am arătat în capitolele anterioare ce anume determină volumul ocupării forței de muncă la orice moment de timp, rezultă că, dacă avem dreptate, teoria noastră trebuie să fie capabilă să explice fenomenul ciclului comercial.

Dacă examinăm în detaliu oricare instanță reală a ciclului comercial, vom vedea că ea este foarte complexă și că fiecare element al analizei noastre va necesita o explicație completă. În particular vom vedea că fluctuațiile propensității spre consum, sub forma preferinței pentru lichiditate, și ale productivității marginale a capitalului au avut fiecare rolul lor. Caracterul esențial al ciclului comercial și, în special, regularitatea sa cu privire la secvențialitate și durată ceea ce-i justifică denumirea de *ciclu*, se datorează în principal felului în care fluctuează productivitatea marginală a capitalui. După părerea mea, ciclul comercial este cel mai bine a fi considerat ca fiind ocazionat de o schimbare ciclică a productivității marginale a capitalului, deși complicată și adesea agravată de schimbările asociate ale altor variabile importante pe termen scurt ale sistemului economic. Dezvoltarea acestei teze ar ocupa o carte, mai degrabă decât un capitol, și ar necesita o examinare atentă a faptelor. Dar următoarele noastre însemnări vor fi suficiente pentru a indica liniile de investigație pe care le sugerează teoria noastră anterioară.

I

Prin mișcare *ciclică* înțelegem că, pe măsură ce sistemul pregresează în, de exemplu, direcție ascendentă, forțele care îl propulsează în sus își pun laolaltă efortul și au un efect cumulativ una asupra alteia, dar în mod treptat își pierd forța, până când la un anumit punct tind să fie înlocuite de forțele care operează în direcția opusă; care la rândul lor își reunesc puterea pentru un timp și se accentuează una pe alta, până când și ele, atingându-și punctul maxim de dezvoltare, scad și fac loc celor opuse lor. În orice caz, prin mișcare *ciclică* nu înțelegem numai că tendințele ascendente și descendente, odată începute, nu perstistă pentru totdeauna în aceeași direcție, ci și că ele sunt în final răsturnate. De asemenea, înțelegem că există un grad de regularitate recognoscibil în secvența temporară și în durata mișcărilor ascendente și descendente.

Totuși , există o altă caracteristică a ceea ce numim ciclu comercial pe care explicația noastră trebuie să o acopere dacă ea este să fie una adecvată; anume fenomenul de criză — faptul că substituirea unei tendințe ascendente cu una descendentă are loc adesea pe neașteptate și într-un mod violent, în timp ce, ca regulă, nu există un asemenea punct de cotitură brusc atunci când o tendință descendentă este substituită cu una ascendentă.

Orice fluctuație a investițiilor necompensată de o modificare corespunzătoare a propensității spre consum va rezulta, desigur, într-o fluctuație a ocupării forței de muncă. De aceea, deoarece volumul investițiilor este supus unor influențe foarte complexe, este foarte puțin probabil că toate fluctuațiile, fie ale investițiilor însele, fie ale productivității marginale a capitalului, vor avea un caracter ciclic. Un caz special, îndeosebi acela care este asociat cu fluctuațiile agricole, va fi considerat separat într-o secțiune ulterioară a acestui capitol. În orice caz, sugerez că există anumite motive speciale pentru care, în cazul unui ciclu comercial industrial tipic din mediul

secolului al nouăsprezecelea, fluctuațiile productivității marginale a capitalului ar fi trebuit să aibă caracteristici ciclice. Aceste motive nu sunt sub nicio formă nefamiliare, fie prin ele însele fie ca explicații ale ciclului comercial. Singurul meu obiectiv aici este de a le lega de teoria precedentă.

II

Cel mai bine este să încep cu etapele mai târzii ale perioadei prospere și instalarea „crizei" pentru a-mi prezenta argumentele.

Mai sus am văzut că productivitatea marginală a capitalului[159] depinde nu numai de abundența sau raritatea bunurilor de capital și a costurilor curente de producție a bunurilor de capital, ci și de așteptările curente cu privire la beneficiile viitoare ale bunurilor de capital. De aceea, în cazul bunurilor durabile, este normal și rezonabil ca așteptările cu privire la viitor să joace un rol dominant în determinarea scalei la care investițiile noi sunt recomandabile. Dar, așa cum am văzut, baza pentru aceste așteptări este una foarte precară. Fiind bazate pe o realitate mișcătoare și nestatornică, ele sunt supuse unor schimbări bruște și violente.

Am fost obișnuiți să explicăm „criza" punând accentul pe tendința crescătoare a ratei dobânzii sub influența cererii crescătoare de bani, atât pentru scopurile comerciale, cât și pentru cele speculative. În anumite momente, acest factor poate juca cu siguranță un rol agravant, și probabil ocazional, unul inițiator. Dar sugerez că explicația mult mai tipică, și probabil adesea predominantă, a crizei este nu în special o creștere a ratei dobânzi, ci un colaps brusc al productivității marginale a capitalului.

---

159 Este adesea convenabil în contextele în care nu există riscul unor ambiguități să scriem „productivitatea marginală a capitalului" și să înțelegem „funcția productivității marginale a capitalului".

Fazele târzii ale perioadei prospere sunt caracterizate de așteptări optimiste suficient de puternice cu privire la viitorul câștig adus de bunurile de capital, încât să compenseze pentru abundența lor crescândă și costurile de producție crescătoare și, probabil, de asemenea, pentru o creștere a ratei dobânzii. Stă în natura piețelor de investiții organizate, sub influența cumpărătorilor în mare parte ignoranți cu privire la ce anume cumpără și a speculatorilor care sunt mai preocupați de previziunea următoarei mișcări a sentimentului pieței decât cu un estimator rezonabil al viitorului beneficiu adus de bunurile de capital, ca — atunci cânt deziluzia cade asupra unei piețe supraoptimiste și supratranzacționate — aceasta să cadă cu o forță neașteptată și chiar catastrofală.[160] În plus, panica și incertitudinea cu privire la viitor care însoțesc un colaps al productivității marginale a capitalului precipită în mod natural o creștere abruptă a preferinței pentru lichiditate — și astfel o creștere a ratei dobânzii. Astfel, faptul că un colaps al productivității marginale a capitalului tinde să fie asociat cu o creștere a ratei dobânzii poate să agraveze în mod serios declinul investițiilor. Dar esența situației este de găsit totuși în colapsul productivității marginale a capitalului, în special în cazul acelor tipuri de capital care au contribuit cel mai mult la faza anterioară a noilor investiții serioase. Preferința pentru lichiditate, cu excepția acelor manifestări ale sale care sunt asociate cu o creștere a tranzacțiilor și speculațiilor, nu crește decât *după* colapsul productivității marginale a capitalului.

Într-adevăr, acest lucru face ca depresiunea să fie atât de dificilă. Mai târziu, un declin al ratei dobânzii va fi un mare ajutor pentru redresare și, probabil, o condiție necesară pentru

[160] Am arătat mai sus (capitolul 12) că, deși investitorul privat este rareori el însuși direct responsabil de noile investiții, totuși întreprinzătorii, care sunt direct responsabili, vor găsi că este avantajos din punct de vedere financiar, și adesea inevitabil, să cadă de acord cu ideile pieței, chiar dacă ei înșiși sunt mai bine instruiți.

aceasta. Dar, pentru moment, colapsul productivității marginale a capitalului poate fi atât de complet, încât nicio reducere predictibilă a ratei dobânzii nu va fi suficientă. Dacă o reducere a ratei dobânzii ar fi capabilă să furnizeze un remediu eficient prin ea însăși, atunci ar putea fi posibil să se obțină o redresare fără să treacă un interval de timp prea mare, și prin mijloace mai mult sau mai puțin sub controlul direct al autorității monetare. Dar, de fapt, nu se întâmplă de obicei așa; și nu este ușor să revigorezi productivitatea marginală a capitalului, determinată, precum se întâmplă, de psihologia necontrolabilă și nesupusă a lumii afacerilor. Ceea ce este imposibil de controlat într-o economie de capitalism individual este stocul de încredere, ca să folosim un limbaj obișnuit. Acesta este aspectul depresiunii pe care bancherii și oamenii de afaceri au avut dreptate să-l accentueze, și pe care economiștii care și-au pus încrederea într-un remediu „pur monetar" l-au subestimat.

Aceasta mă aduce la problema centrală. Explicația *elementului timp* în ciclul comercial, a faptului că un interval de timp de un anumit ordin de mărime trebuie, de obicei, să treacă înainte ca redresarea să înceapă, este de căutat în influențele care guvernează redresarea productivității marginale a capitalului. Există motive, date în primul rând de lungimea vieții bunurilor durabile în relație cu rata de creștere normală într-o anumită epocă, și în al doilea rând de costurile de transport ale surplusului de stocuri, pentru care durata unei mișcări descendente ar trebui să aibă un ordin de mărime care nu este întâmplător, care nu fluctuează între, să spunem, un an de data aceasta și zece ani data viitoare, ci care arată o anumită regularitate a deprinderilor între, să spunem, trei și cinci ani.

Să ne întoarcem la ce anume se întâmplă la criză. Atâta timp cât perioada prosperă continua, cele mai multe dintre investițiile noi nu prezentau un beneficiu curent nesatisfăcător. Decepția vine din cauză că apar îndoieli bruște în ceea

ce privește încrederea în veniturile viitoare, probabil deoarece veniturile curente arată semne de scădere, pe măsură ce stocul bunurilor durabile nou produse cresc în mod constant. În cazul în care costurile curente de producție sunt considerate ca fiind mai mari decât vor fi mai târziu, acesta va fi încă un motiv pentru scăderea productivității marginale a capitalului. Odată ce îndoielile încep, ele se răspândesc rapid. Astfel, la instalarea depresiunii există probabil mult capital a cărui productivitate marginală devine neglijabilă sau chiar negativă. Dar intervalul de timp ce va trebui să treacă înainte ca lipsa de capital prin utilizare, depreciere și învechire să cauzeze o împuținare suficient de evidentă pentru a spori productivitatea marginală, ar putea fi o funcție relativ stabilă a durabilității medii a capitalului într-o anumită perioadă. În cazul în care caracteristicile perioadei se modifică, intervalul de timp standard se va deplasa. Dacă, de exemplu, trecem de la o perioadă în care populația este în creștere la una în care populația este în declin, faza caracteristică a ciclului se va lungi. Dar mai sus avem un motiv substanțial pentru care durata depresiunii ar trebui să fie într-o relație precisă cu lungimea vieții bunurilor durabile și cu rata normală de creștere într-o perioadă dată.

Al doilea factor de timp stabil se datorează costurilor de transport ale surplusurilor de stocuri care forțează absorbția lor într-o anumită perioadă de timp, nici prea scurtă, nici prea lungă. Încetarea bruscă a noilor investiții după criză va conduce, probabil, la o acumulare de surplus de stocuri de bunuri nefinisate. Costurile de transport ale acestor stocuri vor fi rareori mai mici de zece procente pe an. Așadar, scăderea prețurilor lor trebuie să fie suficientă pentru a da naștere la o restricție care să asigure absorbția lor într-o perioadă de, să spunem, trei sau cinci ani maxim. Procesul de absorbție a stocurilor reprezintă investiție negativă, care este încă un factor în detrimentul ocupării forței de muncă; iar când acesta se termină, aceasta va aduce o vădită ușurare.

În plus, reducerea capitalului de lucru, care în mod necesar însoțește declinul producției în faza descendentă, reprezintă încă un element de investiție negativă, care poate fi mare; iar, odată ce recesiunea a început, aceasta exercită o influență cumulativă puternică în direcția de descreștere. În faza timpurie a unei depresiuni tipice va exista probabil o investiție în creșterea stocurilor care ajută la compensarea investiției negative în capitalul de lucru; în următoarea fază ar putea exista o scurtă perioadă de investiție negativă, atât în stocuri, cât și în capitalul de lucru; după ce depășește punctul minim este posibil să existe mai multă investiție negativă în stocuri care compensează parțial reinvestiția în capitalul de lucru; iar, în final, după ce redresarea își intră pe drumul ei, ambii factori vor fi simultan favorabili investițiilor. Efectele adiționale ale fluctuațiilor investițiilor în bunuri durabile trebuie examinate pe baza acestui fundal. Atunci când un declin al acestui tip de investiții stabilește o fluctuație ciclică va exista puțină încurajare către redresarea unei asemenea investiții până când ciclul își parcurge parțial ciclul său.[161]

Din păcate, o scădere serioasă a productivității marginale a capitalului tinde, de asemenea, să afecteze în mod contrar propensitatea spre consum. Aceasta deoarece ea implică un declin sever al valorii de piață a acțiunilor cotate la bursă. Aceasta exercită o influență foarte apăsătoare asupra celor care sunt în mod activ interesați de investițiile lor la bursă, în special dacă folosesc fonduri împrumutate. Probabil că acești oameni sunt chiar mai influențați în disponibilitatea de a cheltui de creșterea și scăderea valorii investițiilor lor decât de starea veniturilor lor. Cu o societate „cu mintea la bursă" așa cum sunt Statele Unite în prezent, o creștere a bursei poate fi aproape o condiție esențială a unei propensități spre consum satisfăcătoare; iar această condiție, în general trecută cu vederea până de curând, servește în mod evident la a agrava

[161] O parte din discuția mea din *Treatise on Money* [JMK, vol. v], Cartea a IV-a, se bazează pe cele de mai sus.

în continuare efectul apăsător al unui declin al productivității marginale a capitalului.

Odată ce se începe redresarea, maniera în care se alimentează singură și se acumulează este evidentă. Dar în timpul fazei descrescătoare, atunci când atât capitalul fix, cât și stocurile de materiale sunt pentru moment redundante, iar capitalul de lucru este redus, funcția productivității marginale a capitalului poate să scadă atât de jos, încât abia poate fi corectată pentru a asigura o rată satisfăcătoare a noilor investiții, prin orice reducere practic posibilă a ratei dobânzii. Astfel cu piețe organizate și influențate așa cum sunt astăzi, estimarea de piață a productivității marginale a capitalului poate să sufere niște fluctuații atât de enorme, încât nu pot fi compensate de fluctuații corespunzătoare ale ratei dobânzii. În plus, mișcările corespunzătoare ale bursei de valori pot, precum am văzut mai sus, să micșoreze propensitatea spre consum, atunci când este mai multă nevoie de ea. De aceea, în condiții de *laissez-faire* evitarea fluctuațiilor largi ale ocupării forței de muncă se dovedește imposibilă fără o modificare de amploare a psihologiei piețelor de investiții, încât nu există niciun motiv de expectativă. Concluzionez că datoria de a ordona volumul curent al investițiilor nu poate fi în siguranță lăsată pe mâini private.

III

Analiza precedentă ar părea să fie în conformitate cu opinia celor care susțin că suprainvestițiile sunt o caracteristică a perioadei de prosperitate economică, că evitarea acestei suprainvestiții este singurul remediu posibil al depresiunii emergente, și că, în timp ce pentru motivele enunțate mai sus depresiunea nu poate fi prevenită printr-o rată mică a dobânzii, totuși perioada de prosperitate poate fi evitată printr-o rată mare a dobânzii. Există într-adevăr forță în argumentul că o rată mare a dobânzii este mult mai eficientă împotriva

unei perioade de prosperitate decât este o rată mică împotriva depresiunii.

Totuși, dacă ar fi să tragem aceste concluzii din cele de mai sus, aceasta ar însemna să intrepretăm greșit analiza; iar, în conformitate cu modul meu de gândire, ar implica o eroare serioasă. Motivul pentru aceasta este că termenul de suprainvestiții este unul ambiguu. Se poate referi la investiții care sunt menite să dezamăgească așteptările care le-au determinat sau pentru care nu există nicio utilitate în condiții de șomaj sever, sau poate să indice o stare a lucrurilor în care orice tip de bunuri de capital se află într-o așa mare abundență, încât nu există nicio investiție nouă care se așteaptă, chiar și în condiții de ocupare totală, să producă în cursul vieții sale mai mult decât costul său de înlocuire. Numai ultima dintre aceste stări de lucruri este cea de suprainvestiție, strict vorbind, în sensul că orice investiție adițională ar fi o totală risipă de resurse.[162] În plus, chiar suprainvestiția în acest sens ar fi o caracteristică normală a perioadei de prosperitate, remediul nu ar consta în a bate apa în piuă pe o rată a dobânzii ridicată, care ar frâna, probabil, niște investiții utile și care ar putea diminua mai departe propensitatea spre consum, ci în a acționa drastic, redistribuind veniturile sau altfel, pentru a stimula propensitatea spre consum.

Totuși, potrivit analizei mele, se poate spune că perioada de prosperitate este caracterizată de suprainvestiție numai în primul sens. Situația pe care o menționez ca fiind tipică nu este una în care capitalul este atât de abundent, încât societatea în ansamblu său nu mai poată găsi întrebuințare pentru mai mult, ci una în care investițiile sunt făcute în condiții care sunt instabile și care nu pot dura, deoarece sunt determinate de așteptări care sunt destinate decepției.

---

[162] Totuși, sub anumite ipoteze, cu privire la distribuția propensității spre consum de-a lungul timpului, investiția care produce un venit negativ ar putea fi avantajoasă în sensul că, pentru societate în ansamblul ei, ar maximiza satisfacția.

Desigur, se poate întâmpla cazul în care — și este într-adevăr posibil — iluzia unei perioade prospere să cauzeze ca anumite tipuri de bunuri de capital să fie produse într-un așa de mare exces, încât o anumită parte a producției este, conform oricărui criteriu, o risipă de resurse — ceea ce uneori se întâmplă, putem adăuga, chiar și atunci când nu există o perioadă de prosperitate. Iar atunci aceasta conduce la ceea ce se numește investiție *direcționată greșit*. Însă peste și sub aceasta este o caracteristică esențială a perioadei de prosperitate faptul că investițiile care de fapt vor produce, să spunem, două procente în condiții de ocupare totală sunt făcute în așteptarea unui beneficiu de, să spunem, șase procente, și sunt evaluate în conformitate. Atunci când deziluzia vine, această așteptare este înlocuită cu opusa „eroare de pesimism", cu rezultatul că investițiile, care de fapt ar produce două procente în condiții de ocupare totală, se așteaptă să producă mai puțin decât nimic; iar colapsul noilor investiții rezultat conduce apoi la o stare a șomajului în care investițiile, care ar fi produs două procente în condiții de ocupare totală, produc, de fapt, mai puțin decât nimic. Ajugem la situația în care există penurie de case, dar în care oricum nimeni nu-și permite să locuiască în casele existente.

Astfel, remediul pentru perioada prosperă nu este o rată mai mare a dobânzii, ci una mai mică![163] Deoarece aceasta ar putea da posibilitatea unei așa-numite perioade prospere să dureze. Remediul corect al ciclului comercial nu este de găsit în desființarea perioadei prospere și astfel păstrarea unei stări de semidepresiune; ci în desființarea depresiunilor și păstrarea unei stări de cvasiprosperitate.

Perioada de prosperitate care este destinată a se termina într-o depresiune este, de aceea, cauzată de combinația unei

[163] Vezi mai jos (pagina 397) câteva argumente care pot fi invocate de cealaltă parte. Deoarece, dacă ne este imposibil să facem mari schimbări în metodele noastre prezente, ar trebui să fiu de acord că, pentru a crește rata dobânzii în timpul unei perioade de prosperitate, aceasta ar putea fi, în anumite circumstanțe, răul cel mai mic.

rate a dobânzii, care într-o stare de așteptare corectă ar fi prea mare pentru ocuparea totală, cu o stare de așteptare eronată care, atâta vreme cât durează, previne această rată a dobânzii să fie, de fapt, descurajantă. O perioadă de prosperitate este o situație în care triumfă supraoptimismul peste o rată a dobânzii care, într-o lumină mai rece, ar fi văzută ca fiind excesivă.

Cu excepția perioadei de război mă îndoiesc să avem vreo experiență recentă de perioadă prosperă atât de puternică, încât să fi condus la ocupare totală. În Statele Unite ocuparea forței de muncă a fost foarte satisfăcătoare între 1928 și 1929 în standarde normale; dar nu am văzut nicio dovadă de deficit de forță de muncă, probabil numai cu excepția câtorva grupuri de muncitori foarte specializați. Au fost atinse câteva locuri înguste, dar producția în ansamblu a fost totuși capabilă de expansiune în continuare. Nu a existat nici suprainvestiție în sensul că standardul și echipamentul pentru locuințe erau atât de înalte încât oricine, presupunând ocupare totală, avea tot ce își dorea la o rată care nu acoperea mai mult decât costul de înlocuire, fără nicio dobândă, de-a lungul duratei de viață a locuinței; și că transporturile, serviciile publice și dezvoltările agricole au fost aduse la punctul în care nu se aștepta în mod rezonabil ca alte adaosuri să producă nici măcar costul lor de înlocuire. Chiar dimpotrivă. Ar fi absurd să se afirme despre Statele Unite în 1929 că au existat supra-investiții în sens strict. Adevărata stare a lucrurilor a avut un alt caracter. Noile investiții în timpul celor cinci ani precedenți au fost, într-adevăr, atât de multe în agregat, încât venitul viitor adus de investițiile noi scădea rapid. Previziunea corectă ar fi coborât productivitatea marginală a capitalului la o cifră impredictibil de mică; așa încât perioada prosperă nu ar fi putut continua pe o bază sănătoasă decât cu excepția unei rate a dobânzii pe termen scurt foarte scăzute, și a evitării investițiilor greșit direcționate către acele direcții care erau în pericol de a fi supraexploatate. De fapt, rata dobânzii a fost destul de mare pentru a descuraja noile investiții cu excepția

acelor direcţii speciale care se aflau sub influenţa exaltării speculative şi, de aceea, într-un pericol special de a fi supraexploatate; iar o rată a dobânzii destul de mare pentru a face faţă exaltării speculative ar fi încercat, în acelaşi timp, fiecare tip de noi investiţii rezonabile. Astfel, o creştere a ratei dobânzii ca remediu al stării de lucruri care apare dintr-o perioadă prelungită de investiţii noi anormal de multe aparţine genului de remediu care vindecă prin omorârea pacientului.

Este, într-adevăr, foarte posibil ca o prelungire a unei stări aproximative de ocupare totală peste o perioadă de câţiva ani să fie asociată, în ţări atât de bogate precum Marea Britanie sau Statele Unite, cu un volum de investiţii noi, presupunând propensitatea spre consum existentă, atât de mare încât, în final, conduce la o stare de investiţii totale în sensul că nu se mai poate aştepta un beneficiu brut agregat în excedent faţă de costul de înlocuire pe baza unor calcule rezonabile dintr-o creştere adiţională de bunuri durabile de orice fel. În plus, această situaţie ar putea fi atinsă relativ curând — să spunem în douăzeci şi cinci de ani sau mai puţin. Nu trebuie înţeles că neg acest lucru dacă afirm că nu a fost încă atinsă, nici măcar momentan, o stare de investiţii totale în sensul strict.

Mai mult, chiar dacă ar fi să presupunem că perioadele de prosperitate temporare sunt apte de a fi asociate cu o situaţie momentană de investiţii totale sau suprainvestiţii, în sensul strict, ar fi încă absurd să considerăm că o rată a dobânzii mai mare este remediul corespunzător. Deoarece în această situaţie cazul celor care atribuie boala subconsumului ar fi în totalitate stabilit. Remediul ar consta în diversele măsuri proiectate pentru a creşte propensitatea spre consum prin redistribuirea venitului sau prin altă metodă; aşa încât un nivel dat al ocupării forţei de muncă ar necesita un volum mai mic de investiţii curente pentru a-l susţine.

IV

Ar putea fi convenabil să spunem în acest moment câteva cuvinte despre şcolile de gândire importante care susţin, din diferite puncte de vedere, că tendinţa cronică a societăţilor contemporane către subocuparea forţei de muncă provine din subconsum — cu alte cuvinte, provine din practicile sociale şi distribuţia de avuţie care rezultă dintr-o propensitate spre consum ce este mică într-un mod injust.

În condiţiile existente — sau, cel puţin, în condiţiile existente până de curând — în care volumul investiţiilor este neplanificat şi necontrolat, supus capriciilor productivităţii marginale a capitalului determinată de gândirea indivizilor privaţi ignoranţi sau speculativi, şi ratei dobânzii pe termen scurt care scade sub nivelul convenţional doar rareori sau niciodată, aceste şcoli de gândire se află fără îndoială, precum ghizii politicilor practice, de partea adevărului. Deoarece, în astfel de condiţii, nu există niciun alt mijloc de creştere a nivelului mediu de ocupare a forţei de muncă la un nivel mai satisfăcător. Dacă din punct de vedere material creşterea investiţiilor este nefezabilă, atunci evident că nu există niciun mijloc de asigurare a unui nivel mai mare al ocupării forţei de muncă decât cu excepţia creşterii consumului.

Practic mă deosebesc de aceste şcoli de gândire numai prin faptul că eu cred că ele pun puţin prea mult accent pe creşterea consumului într-un moment în care există încă mult avantaj social de obţinut din creşterea investiţiilor. În orice caz, din punct de vedere teoretic, ele sunt deschise la critica de neglijare a faptului că există *două* moduri de expansiune a profitului. Chiar dacă decidem că ar fi mai bine să creştem capitalul mai lent şi să ne concentrăm efortul pe creşterea consumului, trebuie să decidem aceasta cu ochii bine deschişi, după ce vom fi considerat bine alternativele. Eu însumi sunt impresionat de marele avantaj social al creşterii stocului de

capital, până când el încetează a mai fi puțin. Dar aceasta este o opinie practică, nu un imperativ teoretic.

În plus, ar trebui să recunosc imediat că cel mai înțelept este să avansez pe ambele fronturi deodată. În timp ce scopul este o rată a investițiilor controlată din punct de vedere social având în vedere un declin progresiv al productivității marginale a capitalului, ar trebui în același timp să susțin tot felul de politici de creștere a propensității spre consum. Deoarece este puțin probabil că ocuparea totală poate fi menținută, indiferent de ceea ce putem face în legătură cu investițiile, cu propensitatea spre consum existentă. De aceea, există spațiu pentru ca ambele politici să opereze împreună — pentru a promova investiția și, în același timp, pentru a promova consumul, nu numai la nivelul care cu propensitatea spre consum existentă ar corespunde investițiilor crescute, ci încă la un nivel mai mare.

Dacă — să considerăm cifre rotunjite pentru scopul ilustrării — nivelul mediu al producției de astăzi este cu 15 procente sub ceea ce ar fi în condițiile unei ocupări totale continue, și dacă 10 procente din această producție reprezintă investiție netă, iar 90 de procente din ea consum — dacă, mai departe, investiția netă ar trebui să crească cu 50 de procente pentru a asigura ocuparea totală la propensitatea spre consum existentă, astfel încât cu ocupare totală producția ar crește de la 100 la 115, consumul de la 90 la 100, iar investițiile nete de la 10 la 15: atunci am putea să țintim, probabil, spre a modifica propensitatea spre consum încât cu ocupare totală consumul va crește de la 90 la 103, iar investițiile nete de la 10 la 12.

V

O altă școală de gândire găsește soluția ciclului comercial nu în creșterea fie a consumului, fie a investițiilor, ci în diminuarea ofertei de muncă în căutare de locuri de muncă; adică

prin redistribuirea volumului existent al ocupării forței de muncă fără creșterea ocupării sau a producției.

Aceasta îmi pare să fie o politică prematură — mult mai clară așa decât planul de creștere a consumului. Se ajunge la un punct la care fiecare individ cântărește avantajele creșterii timpului liber în comparație cu creșterea venitului. Dar cred că în prezent realitatea este că majoritatea persoanelor individuale ar prefera creșterea venitului creșterii timpului liber; și nu văd niciun motiv suficient pentru a-i constrânge pe cei care vor mai mult venit să se bucure de mai mult timp liber.

VI

Ar putea părea ceva extraordinar faptul că ar trebui să existe o școală de gândire care găsește soluția ciclului comercial în a întrerupe perioada prosperă în fazele sale timpurii cu ajutorul unei rate mai mari a dobânzii. Singurul argument cu ajutorul căruia se poate descoperi orice justificare pentru această politică este acela expus de domnul D.H. Robertson, care presupune, de fapt, că ocuparea totală este un ideal nerealist și că cel mult putem spera la un nivel al ocupării forței de muncă mult mai stabil decât în prezent și care este, poate, în medie mai mare.

Dacă excludem schimbările majore ale politicii, afectând fie controlul investițiilor, fie propensitatea spre consum, și presupunem, general vorbind, o continuare a stării de lucruri curentă, atunci cred că este discutabil faptul că o stare de așteptări mai avantajosă în medie ar putea rezulta dintr-o politică bancară care rupe întotdeauna mugurii unei perioade de prosperitate incipiente printr-o rată a dobânzii destul de mare, încât să descurajeze chiar și pe cei mai optimiști. Dezamăgirea așteptărilor, caracteristică perioadei de depresiune economică, poate conduce la atâta pierdere și risipă, încât nivelul mediu al investițiilor utile poate fi mai mare dacă este aplicat un factor descurajator. Este dificil să fim siguri de

faptul că acest lucru este corect sau nu sub ipotezele proprii; este o chestiune de judecată practică în care sunt de dorit dovezi detaliate. Este posibil ca ea să disconsidere avantajul social ce apare din creşterea consumului care însoţeşte chiar investiţia ce se dovedeşte a fi fost total greşit direcţionată, aşa încât chiar şi o astfel de investiţie poate fi mai benefică decât niciuna. Totuşi, cel mai iluminat control monetar se poate găsi în dificultate, în faţa unei perioade de prosperitate de tipul celei din 1929 în America, şi neînarmat cu alte arme decât cele posedate la acel moment de Sistemul Rezervei Federale; şi niciuna dintre alternativele aflate în puterea sa n-ar aduce un rezultat diferit. Oricum ar fi, o asemenea perspectivă îmi pare a fi periculoasă şi defetistă. Ea presupune acceptarea a prea multe elemente din ceea ce în schema noastră economică existentă apare ca fiind deficient.

Viziunea austeră, care ar implica o rată a dobânzii mare pentru a frâna deodată orice tendinţă a nivelului ocupării forţei de muncă de a creşte în mod apreciabil peste media, să spunem, a decadei precedente, este totuşi, de obicei, mai susţinută de argumentele care nu au nicio altă bază în afară de confuzia din mintea unora. În anumite cazuri rezultă din credinţa că într-o perioadă de prosperitate investiţiile tind să depăşească economiile, şi că o rată mai mare a dobânzii va restaura echilibrul prin frânarea investiţiilor, pe de-o parte, şi stimularea investiţiilor, pe de altă parte. Aceasta implică faptul că economiile şi investiţiile pot fi inegale, şi de ceea nu are niciun sens până ce aceşti termeni nu sunt definiţi într-un sens special. Sau, uneori, se sugerează că o creştere a economiilor care însoţeşte creşterea investiţiilor este de nedorit şi nejustă deoarece ea este, ca regulă, asociată şi cu creşterea preţurilor. Dar dacă aceasta ar fi aşa, atunci *orice* creştere a nivelului existent al producţiei şi ocupării forţei de muncă va fi aspru criticată şi dezaprobată. Deoarece creşterea preţurilor nu se datorează în mod esenţial creşterii investiţiilor — se datorează faptului că pe termen scurt preţul ofertei creşte de obicei odată

cu creşterea producţiei, pe seama fie a faptului fizic de randamente descrescătoare, fie datorită tendinţei unităţii de cost de a creşte în termeni monetari atunci când producţia creşte. În cazul în care condiţiile ar fi acelea de preţ constant al ofertei, atunci, desigur, nu ar exista nicio creştere de preţuri; totuşi, toate celelalte fiind constante, creşterea economiilor ar fi însoţită de creşterea investiţiilor. Creşterea producţiei este cea care determină creşterea economiilor; iar creşterea preţurilor este doar un produs auxiliar al creşterii producţiei, care, de asemenea, va apărea dacă nu există nicio creştere a economiilor, ci o creştere a propensităţii spre consum. Nimeni nu are dreptul legitim de a fi capabil să cumpere la preţuri care sunt reduse doar pentru că producţia este scăzută.

Sau, din nou, se presupune că necazul apare dacă sporirea investiţiilor este promovată de o scădere a ratei dobânzii aranjată prin creşterea cantităţii de bani. Totuşi, nu există nicio virtute specială a ratei dobânzii preexistente, iar noii bani nu sunt „forţaţi" asupra nimănui — sunt creaţi cu scopul de a satisface preferinţa pentru lichiditate mărită ce corespunde ratei dobânzii mai mici sau volumului mărit al tranzacţiilor, şi sunt păstraţi de acei indivizi care *preferă* să păstreze banii mai degrabă decât să-i dea cu împrumut la rata dobânzii mai mică. Sau, încă o dată, este sugerat că o perioadă prosperă este caracterizată de „consumul de capital", care, pesemne, înseamnă investiţie netă negativă, adică de o propensitate spre consum excesivă. Cu excepţia cazului în care fenomenul ciclului comercial a fost confundat cu acela al îndepărtării de monedă, precum cel care a apărut în timpul colapsului monetar european postbelic, realitatea este cu totul una opusă. În plus, chiar dacă ar fi aşa, o reducere a ratei dobânzii ar fi un remediu mai plauzibil decât o creştere a ratei dobânzii în cazul situaţiilor de subinvestiţie. Nu pot să înţeleg nimic din aceste şcoli de gândire; decât poate prin a furniza o ipoteză tacită conform căreia producţia agregată este incapabilă să se

schimbe. Dar o teorie care presupune producție constantă nu este, evident, de prea mare ajutor în explicarea ciclului comercial.

VII

În primele studii despre ciclul comercial, în special cel al lui Jevons, s-a găsit o explicație a acestuia în fluctuațiile din agricultură datorate anotimpurilor mai degrabă, decât în fenomenul industriei. În lumina teoriei expuse mai sus această explicație pare a fi o abordare extrem de plauzibilă a problemei. Deoarece chiar și astăzi fluctuația stocurilor produselor agricole de la un an la altul este unul dintre cele mai importante elemente individuale în rândul cauzelor care determină variațiile ratei curente a investițiilor. În același timp Jevons scria — și în special despre perioada pentru care este aplicată cea mai mare parte a analizei sale statistice — că acest factor trebuie să-i fi depășit cu mult pe toți ceilalți.

Teoria lui Jevons că ciclul comercial se datora în primul rând fluctuațiilor în valorificarea recoltelor poate fi reenunțată în felul următor. Atunci când se adună o recoltă excepțional de mare, se face de obicei un adaos important la cantitatea reportată către anii următori. Beneficiile aduse de acest adaos sunt adunate la veniturile curente ale fermierilor și sunt tratate de către ei ca venituri; în timp ce reporturile sporite nu implică nicio drenare a veniturilor destinate cheltuielilor din alte sectoare ale societății, ci sunt finanțate din economii. Cu alte cuvinte, adaosul de transfer reprezintă un adaos de investiții curente. Această concluzie nu este invalidată, chiar dacă prețurile scad rapid. În mod asemănător, atunci când există o recoltă săracă, reportul este extras pentru consumul curent, așa încât o parte corespunzătoare a venitului consumatorilor destinat pentru cheltuieli nu creează venit curent pentru fermieri. Cu alte cuvinte, ceea ce este luat din report implică o reducere corespunzătoare a venitului curent.

Astfel, dacă investiția în alte direcții este considerată constantă, diferența investițiilor agregate între un an în care există un adaos substanțial de reportat și un an în care există o substragere substanțială din report poate fi una mare, iar într-o societate în care agricultura este industria predominantă această diferență va fi copleșitor de mare în comparație cu oricare altă cauză obișnuită a fluctuațiilor investițiilor. Astfel, este normal să găsim ca punctul de cotitură în sens ascendent să fie marcat de recolte bogate, iar cel în sens descendent de recolte deficitare. Teoria suplimentară conform căreia există cauze fizice ale unui ciclu regulat de recolte bune și rele este, desigur, o altă problemă de care nu ne ocupăm aici.

De curând, teoria a avansat în sensul că recoltele rele și nu cele bune sunt benefice pentru comerț, fie pentru că recoltele rele determină populația să fie gata de muncă pentru o recompensă reală mai mică, fie pentru că redistribuția rezultată a puterii de cumpărare este păstrată în așa fel încât să fie favorabilă consumului. Nu mai este nevoie să spun că nu sunt acestea teoriile pe care le-am avut în minte în descrierea de mai sus a fenomenului producției agricole ca explicație a ciclului comercial.

Cauzele agricole ale fluctuațiilor sunt totuși mult mai puțin importante în lumea modernă, iar aceasta din două motive. În primul rând, deoarece producția agricolă are o proporție mult mai mică din producția totală. În al doilea rând, deoarece dezvoltarea unei piețe mondiale pentru cele mai multe dintre produsele agricole, din ambele emisfere, conduce la calcularea unei medii a efectelor sezoanelor bune și rele, fluctuațiile procentuale ale cantității producției agricole mondiale fiind cu mult mai puține decât fluctuațiile procentuale ale producțiilor agricole ale țărilor individuale. Dar în timpurile vechi, când o țară era în principal dependentă de propria cultură agricolă, este dificil de văzut o posibilă cauză a fluctuațiilor investițiilor, cu excepția războiului, care în orice

caz era comparabil în magnitudine cu variațiile reportului produselor agricole.

Chiar și astăzi este important să se acorde o atenție deosebită rolului jucat de variațiile stocului de materii prime, atât agricole, cât și minerale, în determinarea ratei investițiilor curente. Ar trebui să atribui rata lentă de redresare din depresiune, după ce se atinge punctul de curbură, în principal efectului deflaționist al reducerii stocurilor redundante la un nivel normal. La început, acumularea stocurilor care apare după ce perioda de prosperitate s-a destrămat moderează rata colapsului; dar trebuie să plătim pentru această alinare mai târziu în perioada de scădere a ratei ulterioare de redresare. Într-adevăr, uneori reducerea stocurilor ar trebui să fie practic completă înainte de a fi detectat orice grad măsurabil de redresare. Deoarece o rată a investițiilor în alte direcții, care este suficientă pentru a produce o mișcare ascendentă atunci când nu există nicio investiție negativă curentă în stocuri care să i se opună, ar putea fi chiar inadecvată atâta timp cât o asemenea investiție negativă este încă în progres.

Am văzut, cred, un exemplu important de acest fel în fazele timpurii ale „New Deal" în America. Atunci când au început cheltuielile guvernamentale substanțiale inițiate de președintele Roosevelt, stocurile de toate felurile — și, în special, produsele agricole — încă se aflau la un nivel foarte înalt. Programul „New Deal" a constat în parte dintr-o încercare asiduă de a reduce aceste stocuri — prin reducerea producției curente prin orice fel de mijloace. Reducerea stocurilor la un nivel normal a fost un proces necesar — o fază care a trebuit să fie îndurată. Dar atâta timp cât a durat, anume aproape doi ani, ea a constituit o compensare substanțială a cheltuielilor guvernamentale care erau suportate în alte direcții. Drumul pentru redresarea substanțială a fost pregătit numai atunci când reducerea stocurilor a fost finalizată.

Experiența americană recentă constituie, de asemenea, un bun exemplu despre rolul jucat de fluctuațiile stocurilor de

bunuri finisate și nefinisate — „inventare" așa cum a devenit obișnuit să fie numite — în determinarea oscilațiilor minore din cadrul mișcării principale a ciclului comercial. Industriașii, punând industria în mișcare pentru a furniza o dimensiune a consumului care se așteaptă să prevaleze câteva luni mai târziu, sunt apți să facă niște greșeli de calcul minore, în general în sensul de a o fi luat puțin înaintea faptelor. Atunci când își descoperă greșelile, ei trebuie să contracteze pe termen scurt, la un nivel mai mic decât consumul curent, astfel încât să permită absorbția excesului de inventare; iar diferența de viteză între a o lua puțin înainte și a rămâne din nou în urmă s-a dovedit a avea un efect suficient asupra ratei curente a investițiilor pentru a se afișa pe sine destul de clar pe fundalul statisticilor excelente disponibile acum în Statele Unite.

23 Note asupra mercantilismului, legilor cămătăriei, tipăririi banilor și teoriilor subconsumului

I

Pentru câteva sute de ani, atât economiștii teoreticieni, cât și practicienii nu s-au îndoit de faptul că există un avantaj special pentru o țară care are o balanță comercială favorabilă, și că pe aceasta din urmă o paște pericolul în cazul unei balanțe nefavorabile, în special dacă rezultă într-o scurgere de metale prețioase. Dar în ultima sută de ani a existat o remarcabilă divergență de opinie. Majoritatea oamenilor de stat și a practicienilor din cele mai multe țări, și chiar și în Marea Britanie — casa părerii opuse —, aproape jumătate dintre ei au rămas credincioși doctrinei vechi; în timp ce aproape toți teoreticienii au păstrat acea anxietate că aceste chestiuni sunt absolut fară temei cu excepția doar a termenului scurt, deoarece mecanismul comerțului exterior este autoadaptativ, iar încercările de interferare cu el nu sunt numai inutile, ba chiar îi împovărează pe cei care le fac, deoarece pierd avantajele diviziunii internaționale a muncii. Conform cu această tradiție va fi convenabil să denumim opinia mai veche *mercantilism*, iar pe cea mai nouă *comerț liber*, deși acești termeni, de vreme ce ambii au atât un sens mai larg, cât și unul mai restrâns, trebuie interpretați în funcție de context.

General vorbind, economiștii moderni au susținut nu doar că există, ca regulă, o echilibrare a câștigului din diviziunea internațională a muncii suficientă încât să depășească asemenea avantaje, precum cele pe care le pretind în mod just practicile mercantiliste, ci și că argumentul mercantilist este bazat, de la început până la sfârșit, pe o confuzie intelectuală.

Marshall,[164] de exemplu, deși referirile sale la mercantilism nu sunt cu totul nesolidare, nu a considerat deloc teoria lor generală ca atare și nici măcar nu menționează acele elemente de adevăr din disputa lor pe care am să le analizez mai jos.[165] În același fel, concesiile teoretice pe care economiștii comerțului liber au fost gata să le facă în controversele contemporane, legate, de exemplu, de încurajarea industriilor incipiente sau de îmbunătățirea termenilor comerciali, nu au de-a face cu substanța reală a cazului mercantilist. În timpul controversei fiscale din primul sfert al acestui secol nu îmi amintesc ca vreo concesie să fi fost vreodată permisă de către economiși pentru a putea susține că protecționismul ar putea crește ocuparea internă a forței de muncă. Probabil că ar fi cel mai cinstit să citățm ca exemplu ceea ce am scris eu însumi. Nu mai târziu de 1923, ca un student credincios al școlii clasice care la acel moment nu se îndoia de ceea ce fusese învățat și care nu nutrea față de aceasta nicio rezervă, am scris: „Dacă există un singur lucru pe care protecționismul *nu* îl poate face, acela este să vindece șomajul... Există niște argumente în favoarea protecționismului, bazate pe faptul că el asigură avantaje posibile, dar improbabile, la care nu există un răspuns simplu. Dar pretenția de a vindeca șomajul implică eroarea protecționistă

---

[164] Vezi cărțile sale *Industry and Trade*, apendicele D; *Money, Credit and Commerce*, pagina 130; și *Principles of Economics*, Apendicele I.

[165] Viziunea sa asupra lor este bine rezumată într-o notă de subsol a primei ediții a cărții sale *Principles*, p. 51: „S-au studiat mult, atât în Anglia, cât și în Germania, opiniile medievale cu privire la relația dintre bani și avuția națională. În mare, ele sunt privite ca fiind confuze prin dorința unei înțelegeri clare a funcției de bani, mai degrabă decât ca fiind greșite ca urmare a unei presupuneri deliberate conform căreia creșterea avuției nete a unei națiuni poate fi influențată numai de o creștere a rezervelor de metale prețioase din ea".

în forma ei cea mai grosolană și cea mai crudă".[166] În ceea ce privește teoria mercantilistă timpurie, nu a fost disponibilă nicio explicație inteligibilă; și am fost educați spre a crede că este ceva puțin mai bun decât un nonsens. Atât de absolut covârșitoare și de completă a fost dominația școlii clasice.

II

Am să enunț acum în termenii mei proprii ceea ce mi se pare acum a fi elementul de adevăr științific în doctrina mercantilistă. Apoi vom compara aceasta cu argumentul mercantiliștilor. Ar trebui să se înțeleagă faptul că avantajele pretinse sunt în mod evident avantaje naționale și este puțin probabil ca lumea în ansamblu să beneficieze de ele.

Atunci când avuția unei țări crește oarecum rapid, progresul viitor al acestei stări de fapt fericite este predispus la a fi întrerupt, în condiții de *laissez-faire*, de insuficiența stimulentelor pentru investiții noi. Dat fiind mediul social și politic și caracteristicile sociale care determină propensitatea spre consum, bunăstarea unui stat aflat în progres depinde în mod esențial, din motive pe care le-am explicat deja, de suficiența unor astfel de stimulente. Ele pot fi găsite fie în investițiile interne, fie în cele străine (incluzând în cele din urmă acumularea de metale prețioase), care, între ele, formează investiția agregată. În condițiile în care cantitatea de investiții agregate este determinată numai de motive lucrative, oportunitățile pentru investițiile interne vor fi guvernate, pe termen lung, de rata internă a dobânzii; în timp ce volumul investițiilor străine este în mod necesar determinat de mărimea balanței comerciale favorabile. Astfel, într-o societate în care nu se pune problema unor investiții curente sub egida autorității publice, obiectivele economice, de care în mod rezonabil

[166] *The Nation and the Athenaeum*, 24 noiembrie 1923 [JMK, vol. xviii]

guvernul trebuie să se preocupe, sunt rata internă a dobânzii și balanța comercială.

Dacă unitatea salarială este oarecum stabilă și nu este predispusă la variații spontane de o magnitudine semnificativă (o condiție care este satisfăcută aproape totdeauna), dacă preferința pentru lichiditate este oarecum stabilă, considerată ca o medie a fluctuațiilor sale pe termen scurt, și dacă acordurile bancare sunt, de asemenea, stabile, rata dobânzii va tinde să fie guvernată de cantitatea de metale prețioase, măsurată în termeni de unități salariale, disponibilă pentru a satisface dorința de lichiditate a societății. În același timp, într-o eră în care împrumuturile străine substanțiale și drepturile de proprietate peste granițe sunt cu greu posibile, creșterile și scăderile cantității de metale prețioase vor depinde într-o mare măsură de starea favorabilă sau nefavorabilă a balanței comerciale.

Astfel, așa cum se întâmplă, o preocupare din partea autorităților în legătură cu balanța comercială favorabilă servește ambelor scopuri; și, în plus, a fost singura cale posibilă de promovare a lor. Într-o vreme în care autoritățile nu au niciun control direct asupra ratei dobânzii interne sau asupra stimulentelor pentru investiții interne, măsurile de creștere a balanței comerciale favorabile au fost singurele mijloace *directe* de creștere a investițiilor străine aflate la dispoziția lor; și, în același timp, efectul unei balanțe comerciale favorabile asupra influxului de metale prețioase a fost singurul lor mijloc *indirect* de reducere a ratei dobânzii interne și, astfel, de creștere a stimulentelor pentru investiții interne.

Există totuși două limitări ale succesului acestei politici care nu trebuie trecute cu vederea. Dacă rata internă a dobânzii scade la un nivel atât de scăzut încât volumul investițiilor este stimulat suficient pentru a mări volumul ocupării forței de muncă la un nivel care trece prin câteva dintre punctele critice în care unitatea salarială crește, creșterea nivelului intern al costurilor va începe să reacționeze nefavorabil

asupra balanței comerciale externe, astfel încât eforturile de a o crește pe cea din urmă se vor fi depășit și învins pe sine. Din nou, dacă rata dobânzii interne scade atât de jos relativ la rata dobânzii din alte părți încât să stimuleze un volum al împrumuturilor străine care sunt disproporționate față de balanța favorabilă, atunci poate rezulta o scurgere de metale prețioase suficientă pentru a răsturna avantajele obținute anterior. Riscul ca una sau cealaltă dintre aceste limitări să devină operativă crește în cazul în care o țară care este mare și importantă din punct de vedere internațional prin faptul că, în condițiile în care producția curentă de metale prețioase din mine are o dimensiune relativ redusă, un influx de bani într-o țară înseamnă o scurgere din alta; astfel încât efectele adverse de creștere a costurilor și de scădere a ratelor dobânzilor interne pot fi accentuate (dacă politica mercantilistă este dusă prea departe) de scăderea costurilor și de creșterea ratelor dobânzilor peste graniță.

Istoria economică a Spaniei din ultima parte a secolului al XV-lea și secolul al XVI-lea furnizează un exemplu de țară al cărei comerț exterior a fost distrus de efectul asupra unității salariale a unei abundențe excesive de metale prețioase. Marea Britanie în anii de dinainte de război ai secolului al XX-lea furnizează un exemplu de țară în care facilitățile excesive pentru împrumuturi externe și pentru procurarea de proprietăți peste graniță au stat adesea în calea declinului ratei dobânzii interne care era necesar pentru a asigura starea de ocupare totală internă. Istoria Indiei din toate timpurile a dovedit exemplul unei țări împovărate de preferința pentru lichiditate atât de mare încât chiar și un influx enorm și cronic de metale prețioase a fost insuficient pentru a coborî rata dobânzii la un nivel care era compatibil cu creșterea avuției reale.

Totuși, dacă ne gândim la o societate cu o unitate salarială relativ stabilă, cu caracteristici naționale care determină propensitatea spre consum și preferința pentru lichiditate, și cu un sistem monetar care leagă în mod rigid cantitatea de bani

de stocurile de metale prețioase, atunci ar fi esențial pentru menținerea prosperității ca autoritățile să acorde o mare atenție situației balanței comerciale. Deoarece o balanță favorabilă, dat fiind că nu este foarte mare, se va dovedi a fi extrem de stimulatoare; în timp ce una nefavorabilă poate produce curând o stare de depresiune economică persistentă.

Nu rezultă din aceasta că gradul maxim de restricții asupra importurilor va promova o balanță de plăți favorabilă într-un grad maxim. Mercantiliștii timpurii au pus mare accent pe acest lucru și s-au opus adesea restricțiilor impuse comerțului, deoarece pe termen lung acestea erau capabile să opereze în mod negativ asupra balanței favorabile. Într-adevăr, este discutabil că în Marea Britanie a mijlocului secolului al XIX-lea politica ce conducea cel mai mult către dezvoltarea unei balanțe favorabile era o libertate aproape completă a comerțului. Experiența contemporană cu privire la restricțiile comerciale din Europa postbelică oferă o varietate de exemple de impedimente ale libertății prost concepute care, proiectate pentru a îmbunătăți balanța favorabilă, au avut, de fapt, o tendință contrară.

Din aceasta și din alte cauze cititorul nu trebuie să ajungă la o concluzie prematură cu privire la politicile *practice* la care conduce argumentul nostru. Există temeiuri puternice de un caracter general împotriva restricțiilor comerciale, cu excepția situației în care ele sunt bine întemeiate. Avantajele diviziunii internaționale a muncii sunt reale și substanțiale, deși școala clasică le-a supraaccentuat. Faptul că avantajul pe care propria noastră țară îl câștigă dintr-o balanță de plăți favorabilă este răspunzător de crearea unui dezavantaj egal pentru o altă țară (punct la care mercantiliștii erau complet treji) înseamnă nu numai că este nevoie de multă moderație, astfel încât o țară să își asigure pentru sine o proporție a stocului de metale prețioase care nu este mai mare decât este necesar și rezonabil, dar și că o politică nemoderată poate conduce la o competiție internațională fără sens pentru o balanță favorabilă care le face

rău tuturor deopotrivă.[167] În final, o politică a restricțiilor comerciale este un instrument înșelător, chiar și pentru obținerea obiectivelor sale aparente, deoarece interesele private, incompetența administrativă și dificultatea intrinsecă a sarcinii o pot redirecționa către producerea unor rezultate opuse celor intenționate.

Astfel, importanța criticii mele este direcționată împotriva caracterului neadecvat al fundațiilor *teoretice* ale doctrinei *laissez-faire* cu care am fost educat și pe care le-am predat în școală timp de mulți ani — împotriva ideii că rata dobânzii și volumul investițiilor se ajustează singure la nivelul optim, astfel încât preocupările legate de balanța comercială devin pierdere de timp. Deorece noi, facultatea de economie, ne dovedim a fi fost vinovați de o eroare excesivă: aceea de a trata ca pe o obsesie puerilă ceea ce timp de secole a fost un obiectiv de bază al artei guvernării.

Sub influența acestei teorii orașul Londra a inventat în mod gradual cea mai periculoasă tehnică pentru menținerea echilibrului, anume tehnica ratei dobânzii interbancare cuplată cu rigiditatea parității ratei de schimb. Deoarece aceasta însemna că obiectivele menținerii unei rate de schimb interne consistentă cu ocuparea totală au fost complet excluse. Din pricina faptului că, în practică, este imposibil să neglijăm balanța de plăți, a fost implicat un mijloc de control al său care, în loc să protejeze rata internă a dobânzii, a sacrificat-o acțiunii forțelor oarbe. Recent, bancherii practicieni din Londra au învățat mult, și se poate aproape spera că în Marea Britanie tehnica ratei interbancare nu va mai fi folosită din nou pentru a proteja balanța comercială în condițiile în care este posibil să creeze șomaj intern.

[167] Remediul unei unități salariale elastice, astfel încât o depresiune economică să ducă la o reducere de salarii, este din același motiv responsabil de faptul că este un mijloc prin care noi obținem un beneficiu pe cheltuiala vecinilor.

Considerată ca și teoria firmei individuale și a distribuirii producției rezultate din utilizarea unei cantități date de resurse, teoria clasică a adus o contribuție la gândirea economică ce nu poate fi contestată. Este imposibil ca cineva să se gândească în mod clar la un subiect fără ca această teorie să fie parte a sistemului său de gândire. Nu ar trebui să pun în discuție acest lucru atrăgând atenția asupra neglijenței lor cu privire la ceea ce era valoros la predecesorii lor. Totuși, ca și contribuție la arta guvernării, care are în vedere sistemul economic în ansamblu și asigurarea nivelului optim de angajare a tuturor resurselor sistemului, metodele pionierilor gândirii economice din secolele al XVI-lea și al XVII-lea se poate să fi atins fragmente de înțelepciune practică pe care abstracțiunile nerealiste ale lui Ricardo au fost mai întâi uitate și apoi șterse fără urmă. A existat înțelepciune în intensa lor preocupare pentru a păstra un nivel scăzut al ratei dobânzii cu ajutorul legilor cămătăriei (la care ne vom întoarce în acest capitol), menținând stocul intern de bani și descurajând creșteri ale unității salariale; și în disponibilitatea lor din urmă de a reface stocul de bani prin devaluare, dacă devenise în mod clar deficient printr-un inevitabil flux extern, o creștere a unității salariale,[168] sau orice altă cauză.

III

Este posibil ca pionierii gândirii economice să fi descoperit maximele lor de înțelepciune fără să fi avut prea multe cunoștințe despre fundamentele teoretice de bază. De aceea, să

[168] Experiența încă din timpul lui Solon cel puțin, și probabil, dacă am avea statisticile, pentru multe țări înainte de acesta, indică ceea ce cunoștințele naturii umane ne-ar conduce să așteptăm, anume că există o tendință constantă de creștere a unității salariale de-a lungul unor perioade lungi de timp și că ea poate fi redusă numai prin dispariția și disoluția societății economice. Astfel, în afară de progres și creșterea populației, o creștere treptată a stocului de bani s-a dovedit imperativă.

examinăm pe scurt argumentele pe care le-au dat, precum și recomandările lor. În acest scop este ușor să facem referire la marea lucrare a profesorului Heckscher despre *Mercantilism*, în care caracteristicile esențiale ale gândirii economice de-a lungul unei perioade de două secole sunt disponibile pentru prima dată cititorului general de economie. Citatele care urmează sunt în principal luate din aceste pagini.[169]

(1) Gândirea mercantilistă nu a presupus niciodată că există o tendință prin care rata dobânzii ar fi stabilită la nivelul adecvat. Dimpotrivă, eu am insistat că o rată a dobânzii nejustificat de mare era principalul obstacol în calea creșterii economice; și erau chiar conștienți că rata dobânzii depindea de preferința pentru lichiditate și de cantitatea de bani. Erau preocupați atât de preferința pentru lichiditate în scădere, cât și de cantitatea de bani în creștere, iar unii dintre ei au spus-o foarte clar că preocuparea lor în legătură cu cantitatea de bani în creștere se datora dorinței lor de a diminua rata dobânzii. Profesorul Heckscher rezumă acest aspect al teoriei lor după cum urmează:

> Poziția celor mai perspicace mercantiliști era în acest sens, ca și în multe altele, perfect clară, sub anumite limite. Pentru ei, banii erau — pentru a folosi terminologia de astăzi — un factor de producție, pe aceeași poziție ca pământul, uneori considerat ca bogăție „artificială", spre deosebire de bogăția „naturală"; dobânda pentru capital reprezenta plata pentru închirierea banilor în mod similar cu închirierea pământului. În măsura în care mercantiliștii au căutat să descopere motive obiective pentru cât de ridicată este rata dobânzii — și au făcut atât de multe în această perioadă —, ei au găsit asemenea motive în cantitatea

[169] Ele sunt cele mai potrivite pentru obiectivul meu, deoarece profesorul Heckscher este el însuși un aderent, în ansamblu, al școlii clasice și mult mai puțin un simpatizant al teoriilor mercantiliste decât sunt eu. Astfel nu există niciun risc ca această alegere de citate să fi fost favorizată în vreun fel de dorința de a le ilustra înțelepciunea.

totală de bani. Numai exemplele tipice vor fi selectate din cantitatea de materiale disponibile, astfel încât să arate în primul și în primul rând cât de trainică a fost această idee, cât de bine înrădăcinată și cât de independentă de aspectele practice.

Atât protagoniștii luptei cu politica monetară, cât și cei ai comerțului cu India Orientală de la începutul anilor 1620 din Anglia au fost în total acord în privința acestui punct. Gerard Malynes a făcut afirmația, furnizând argumente detaliate pentru aceasta, că „abundența banilor scade prețul sau rata cămătăriei" (*Lex Mercatoria* sau *Maintenance of Free Trade*, 1622). Adversarul său feroce și fără scrupule Edward Misselden a spus în replică: „Remediul cămătăriei ar putea fi abundența de bani" (*Free Trade or the Means to make Trade Florish*, același an). Dintre scriitorii de frunte o jumătate de secol mai târziu, Child, șeful omnipotent al companiei India Orientală, și cel mai iscusit susținător al său au discutat (1668) problema cât de departe ar ajunge rata legală a dobânzii, pe care primul o cerea într-un mod apăsat, prin retragerea „banilor" danezilor din Anglia. Remediul pe care el l-a găsit la acest dezavantaj de temut a fost în transferul mai ușor al biletelor de datorie, dacă acestea erau utilizate ca monedă, deoarece, spunea el, „acestea vor furniza cu certitudine pentru deficiența a cel puțin o jumătate din toți banii pe care națiunea îi are în uz". Petty, celălalt scriitor, care era total neafectat de conflictul de interese, era de acord cu restul atunci când a explicat scăderea „naturală" a ratei dobânzii de la zece la șase procente prin creșterea cantității de bani (*Political Arithmetick*, 1676), și a sfătuit împrumutul cu dobândă ca fiind un remediu adecvat pentru o țară cu prea multă „Monedă" (*Quantulumcunque concernig Money*, 1682).

Acest mod de gândire, destul de natural, nu a fost în niciun caz limitat la Anglia. Câțiva ani mai târziu (1701 și 1706), de exemplu, comercianții francezi și guvernanții se plângeau de lipsa monedei ce predomina (*disette des espèces*) drept cauză a ratei înalte a dobânzii, și erau nerăbdători să scadă rata cămătăriei prin creșterea circulației banilor.[170]

[170] Heckscher, *Mercantilism*, vol. ii, paginile 200, 201, foarte puțin prescurtat.

Marele Locke a fost, probabil, primul care a exprimat în termeni abstracți relația dintre rata dobânzii și cantitatea de bani în controversa sa cu Petty.[171] El s-a opus propunerii lui Petty pentru o rată maximă a dobânzii pe motivul că era la fel de nerealistă ca și fixarea unei rate maxime pentru pământ, deoarece „Valoarea naturală a Banilor, precum este aptă să producă un asemenea Venit anual prin Dobândă, depinde de cantitatea totală a Banilor trecători ai Regatului, în raport cu întregul comerț al Regatului (adică Ieșirea tuturor bunurilor)".[172] Locke arată că banii au două valori: (1) valoarea utilizării, care este dată de rata dobânzii „și în acest sens sunt de aceeași Natură ca și Pământul, Venitul adus de unul fiind numit Rentă, iar al celuilalt Folosință[173]", iar (2) valoarea de schimb, în acest sens fiind de Natura unui Bun", valoarea sa de schimb „depinzând numai de Abundența sau Puținătatea banilor în raport cu Abundența sau Puținătatea acelor bunuri și nu în raport cu ce anume va fi acea Dobândă". Așadar, Locke a fost părintele teoriei cantităților gemene. În primul rând, el a susținut că rata de schimb depinde de proporția cantității de bani (ținând cont de viteza de circulație) în valoarea totală a comerțului. În al doilea rând, a susținut că valoarea de schimb a banilor depinde de proporția cantității de bani în valoarea totală a bunurilor de pe piață. Dar — cu un picior în lumea mercantilistă și cu celălalt în lumea clasică[174] — Locke era confuz în ceea ce privește relația dintre

[171] *Some Considerations of the Consequences of the Lowering of Interest and Raising the Value of Money*, 1962, dar scrisă câțiva ani mai înainte.

[172] El adaugă: „Nu doar de cantitatea de bani, dar și de rapiditatea circulației".

[173] „Folosință" fiind, desigur, termenul vechi pentru „dobândă".

[174] Puțin mai târziu Hume avea un picior pe jumătate în lumea clasică. Deoarece Hume și-a început profesia printre economiștii care accentuau importanța poziției de echilibru în comparație cu tranziția către el, deși el era destul de mercantilist pentru a nu trece cu vederea faptul că ne aflăm de fapt în tranziție: „Cantitatea crescătoare de aur și argint este favorabilă industriei numai în acest interval sau în situațiile intermediare, între achiziția de bani și creșterea prețurilor. ...Dacă banii sunt într-o cantitate mai mare sau mai mică,

aceste două proporții, și a neglijat cu totul posibilitatea *fluctuațiilor* în preferința pentru lichiditate. Cu toate acestea, era foarte dornic să explice că o reducere a ratei dobânzii nu are un efect *direct* asupra nivelului prețurilor și că aceasta afectează prețurile „numai în măsura în care Variația Dobânzii în Comerț conduce la a introduce sau la a scoate Bani și Bunuri, și astfel în timp variind Proporția lor aici în Anglia față de ce a fost înainte" — cu alte cuvinte, numai dacă reducerea ratei dobânzii conduce la export de lichidități sau la o creștere de producție. Cred însă că el nu procedează niciodată la o adevărată sinteză.[175]

Ușurința cu care mintea mercantilistă distingea între rata dobânzii și productivitatea marginală a capitalului este ilustrată într-un pasaj (tipărit în 1621) pe care Locke îl citează dintr-o *Scrisoare către un prieten cu privire la cămătărie*: „Dobânda mare distruge Comerțul. Avantajul din Dobândă este mai mare decât Profitul din Comerț, ceea ce îi determină pe Comercianții bogați să renunțe și să își pună Rezervele pentru Dobândă, și mai mic decât Marja Comercianților". Fortrey (*England's Interest and Improvement*, 1663) oferă un alt exemplu al importanței puse pe rata scăzută a dobânzii ca mijloc de creștere a avuției.

aceasta nu are nicio consecință asupra fericirii interne a unui stat. Politica bună a magistratului constă numai în a o păstra, dacă este posibil, încă în creștere; deoarece în acest fel el ține în viață spiritul industrial al națiunii și crește starea de muncă în care constau toată puterea reală și bogățiile. O națiune ai cărei bani scad este de fapt în tot acest timp mai slabă și mai săracă decât alte națiuni, care nu posedă mai mulți bani, dar care este pe o linie crescătoare" (Essay *On Money*, 1752).

[175] Ilustrează desăvârșirea cu care viziunea mercantilistă conform căreia dobândă *înseamnă* dobânda banilor (viziune care este, precum îmi pare acum, indubitabil de corectă) a fost eliminată, că profesorul Heckscher, ca un bun economist clasic, rezumă considerația sa cu privire la teoria lui Locke cu comentariul — „Argumentul lui Locke ar fi de necontestat ... dacă dobânda ar fi într-adevăr sinonimă cu prețul pentru împrumutul de bani; deoarece acest lucru nu este așa, el este complet irelevant" (*op. cit.*, vol. ii, p. 204).

Mercantiliştii nu au trecut cu vederea faptul că, dacă o preferinţă excesivă pentru lichiditate ar retrage influxul de metale preţioase în tezaure, avantajul ratei dobânzii s-ar pierde. În anumite cazuri (de ex. Mun) obiectivul de sporire a puterii statului i-a condus totuşi la a pleda în favoarea acumulării de tezaur naţional. Însă alţii s-au opus în mod deschis acestei politici:

> Schrötter, de exemplu, a utilizat argumentul mercantilist obişnuit pentru a construi o imagine palidă a felului în care circulaţia dintr-o ţară ar putea fi jefuită de toţi banii printr-o creştere foarte mare a tezaurului naţional... de asemenea, el a făcut o paralelă logică perfectă între acumularea de tezaur de către mănăstiri şi surplusul de export de metale preţioase, care, pentru el era cel mai rău lucru posibil pe care şi-l putea imagina. Davenant explica sărăcia extremă a multora dintre ţările estice — despre care se credea că au mai mult aur şi argint decât oricare altă ţară din lume — prin faptul că tezaurul „suferă stagnarea în Cuferele Prinţesei". ... Dacă acumularea de către stat era considerată, în cel mai bun caz, o binefacere îndoielnică, şi adesea un mare pericol, atunci nu mai este nevoie să spunem că acumulările private erau de evitat precum ciuma. Era una dintre tendinţele împotriva cărora nenumăraţi scriitori mercantilişti tunau, şi nu cred că ar fi posibil de găsit o singură voce care să fie împotrivă.[176]

(2) Mercantiliştii erau conştienţi de caracterul înşelător al ieftinătăţii şi de faptul că pericolul competiţiei excesive poate să întoarcă termenii comerciali împotriva unei ţări. Astfel, Malynes scria în cartea sa *Lex Mercatoria* (1622): „Nu încerca să vinzi sub preţul altora spre dauna Commonwealthului, sub justificarea de a spori tranzacţiile comerciale: deoarece comerţul nu sporeşte atunci când bunurile sunt ieftine, datorită beneficiilor produse de ieftinătatea unei cereri mici şi puţinătăţii de bani, care face lucrurile ieftine: aşa încât opusul

[176] Heckscher, *op. cit.*, vol. ii, paginile 210, 211.

măreşte comerţul atunci când există bani din belşug, iar bunurile devin mai scumpe fiind în căutare".[177] Profesorul Heckscher rezumă această linie de gândire mercantilistă după cum urmează:

> În decurs de un secol şi jumătate acest punct de vedere a fost formulat mereu şi mereu în acest fel, că o ţară cu relativ mai puţini bani decât altele „trebuie să vândă ieftin şi să cumpere scump" ...
>
> Chiar şi în ediţia originală a *Discourse of the Common Weal*, de la mijlocul secolului al XVI-lea, era deja manifestată această atitudine. De fapt, Hales spunea: „Şi totuşi dacă străinii ar fi mulţumiţi să aibă produsele noastre şi nu pe ale lor, ce anume i-ar lăsa să ridice preţul altor lucruri (însemnând: printre altele, acelea pe care noi le cumpărăm de la ei), deşi ale noastre erau destul de ieftine pentru ei? Şi atunci, suntem încă perdanţi, iar ei de partea învingătorilor faţă de noi, în timp ce ei vând scump şi totuşi cumpără ieftin de la noi, şi în consecinţă se îmbogăţesc pe ei şi ne sărăcesc pe noi. Totuşi aş ridica mai bine preţurile bunurilor noastre, pe măsură ce ei le ridică pe ale lor, ceea ce acum şi facem; deşi în acest fel unii sunt perdanţi, dar nu atât de mult cum ar fi altfel". În privinţa acestui aspect, el a avut aprobarea absolută a editorului său câteva decenii mai târziu (1581). În secolul al XVII-lea, această atitudine a reapărut fără nicio modificare fundamentală în ceea ce priveşte sensul. Astfel, Malynes a crezut că această poziţie nefericită este rezultatul de care el se temea cel mai mult, anume subevaluarea externă a schimburilor englezeşti... Această idee a apărut apoi în mod continuu. În cartea sa *Verbum Sapienti* (scrisă în 1665, publicată în 1691), Petty credea că eforturile violente de creştere a cantităţii de bani ar putea să înceteze numai „când avem cu siguranţă mai mulţi bani decât oricare dintre Statele noastre Vecine (deşi niciodată atât de puţini) atât în proporţie Aritmetică, cât şi Geometrică". În timpul perioadei dintre scrierea şi publicarea acestei lucrări, Coke declara: „Dacă Tezaurul nostru ar fi mai mare decât cel al Statelor Vecine,

[177] Heckscher, *op. cit.*, vol. ii, pagina 228.

nu mi-ar păsa dacă am avea a cincea parte din Tezaurul pe care îl avem acum" (1675).[178]

(3) Mercantiliştii au fost iniţiatorii ideii că „frica de bunuri" şi penuria de bani sunt cauze ale şomajului, idee pe care clasicii aveau să o denunţe două secole mai târziu ca fiind o absurditate:

> Una dintre primele situaţii în care argumentul şomajului a fost aplicat ca motiv pentru interzicerea importurilor este de găsit în Florenţa anului 1426. ... Legislaţia engleză referitoare la aceasta provine cel puţin din anul 1455. ...Şi aproape contemporanul decret franţuzesc din 1466, formând baza industriei mătăsii din Lyon, care avea să devină faimoasă, a fost mai puţin interesant, deoarece nu era de fapt direcţionat împotriva bunurilor străine. Dar şi el menţiona posibilitatea de a da de lucru zecilor de mii de şomeri femei şi bărbaţi. Se poate vedea cât de la modă era acest argument la acea vreme...
>
> Prima discuţie majoră despre această problemă, ca despre aproape toate problemele economice şi sociale, a apărut în Anglia la mijlocul secolului al XVI-lea, sau chiar mai devreme, în timpul regilor Henry al VIII-lea şi Edward al VI-lea. În legătură cu aceasta nu putem menţiona decât o serie de lucrări, scrise, se pare, la sfârşitul anilor 1530, dintre care despre două se crede oricum că aparţin lui Clement Armstrong... De exemplu, el formulează problema în următorul fel: „Marea abundenţă a mărfurilor străine şi a bunurilor aduse anual în Anglia nu numai că a cauzat puţinătatea banilor, dar a şi distrus toate meşteşugurile manuale, prin care un număr mare de oameni obişnuiţi ar fi avut slujbe din care să ia bani pentru a-şi plăti carnea şi băutura, dar care sunt obligaţi să trăiască prost şi să cerşească şi să fure".[179]
>
> Cel mai bun exemplu, din câte ştiu, de discuţie tipic mercantilistă a unei stări de lucruri de acest fel este dezbaterea din Casa Comunelor din Anglia, în ceea ce priveşte puţinătatea banilor, care s-a întâmplat în 1621, când a apărut o depresiune economică serioasă, în special în exportul de haine. Situaţia a fost descrisă foarte clar de către unul dintre cei mai influenţi membri ai parlamentului, Sir Edwin Sandys. El a spus că fermierul şi meşteşugarul a trebuit să sufere, că gherghefurile stăteau inactive din lipsa de bani în ţară, şi că ţăranii erau forţaţi să-şi repudieze contractele „nu (slavă Domnului) din lipsa rodului pământului, ci din lipsa banilor". Situaţia a condus la investigaţii detaliate în legătură cu locul unde ar fi putut să ajungă banii, lipsa lor fiind simţită atât de acut. Numeroase atacuri au fost direcţionate împotriva tuturor persoanelor care se considera că au contribuit fie la un export (surplus de export) de metale preţioase, fie la dispariţia lor pe baza activităţilor din interiorul ţării.[180]

Mercantiliştii erau conştienţi că politica lor, aşa cum profesorul Heckscher a spus, „a împuşcat doi iepuri dintr-odată". „Pe de-o parte ţara a scăpat de un surplus de bunuri nedorite, despre care se credea că va rezulta în şomaj, iar pe de altă parte stocul total de bani în ţară a crescut",[181] rezultând avantajul că rata dobânzii scade.

Este imposibil de studiat noţiunile spre care au fost conduşi mercantiliştii de experienţa lor reală, fără a simţi că a existat o tendinţă cronică de-a lungul istoriei umane pentru ca propensitatea spre economisire să fie mai puternică decât stimularea investiţiilor. Slăbiciunea stimulării investiţiilor a fost mereu cheia problemelor economice. În zilele noastre explicaţia pentru slăbiciunea stimulării poate fi găsită în principal în proporţia acumulărilor existente; în timp ce, înainte, riscul şi hazardul de toate felurile poate să fi jucat un rol mai mare. Dar rezultatul este acelaşi. Dorinţa individuală de a creşte avuţia personală prin abţinerea de la consum a fost de obicei mai puternică decât motivaţia întreprinzătorilor de a mări avuţia naţională prin angajarea forţei de muncă la construirea de bunuri durabile.

---

178 Heckscher, *op. cit.*, vol. ii, pagina 235.
179 Heckscher, *op. cit.*, vol. ii, pagina 122.
180 Heckscher, *op. cit.*, vol. ii, pagina 223.
181 Heckscher, *op. cit.*, vol. ii, pagina 178.

(4) Mercantiliştii nu se aflau sub iluzia că politicile lor aveau o natură naţionalistică şi că aveau tendinţa de a promova războiul. La drept vorbind, obiectivele lor erau avantajul *naţional* şi forţa *relativă*.[182]

I-am putea critica pentru aparenta indiferenţă cu care au acceptat această consecinţă inevitabilă a unui sistem monetar internaţional. Dar, din punct de vedere intelectual, realismul lor este mult mai de preferat gândirii confuze a susţinătorilor contemporani ai unui sistem monetar internaţional bazat fix pe aur şi ai *laissez-faire*-ului în creditarea internaţională, susţinători care cred că exact aceste politici sunt cele care vor promova cel mai bine pacea.

Iar aceasta se întâmplă deoarece într-o economie aflată sub contracte monetare şi deprinderi mai mult sau mai puţin fixe de-a lungul unei perioade de timp apreciabile, unde cantitatea circulaţiei interne şi rata internă a dobânzii sunt în principal determinate de balanţa de plăţi, precum erau în Marea Britanie înainte de război, nu există un mijloc ortodox aflat la îndemâna autorităţilor pentru a contracara şomajul intern decât luptând pentru un surplus de export şi un import de metal monetar pe cheltuiala vecinilor lor. Niciodată în istorie nu a fost construită o metodă de o asemenea eficacitate în stabilirea avantajului fiecărei ţări în opoziţie cu vecinii săi, precum standardul inernaţional bazat pe aur (sau, anterior, pe argint). Deoarece el a făcut proprietatea domestică dependentă în mod direct de un obiectiv competitiv al pieţelor şi de un apetit competitiv pentru metale preţioase. Când printr-un accident fericit noile provizii de aur şi argint erau relativ abundente, lupta ar fi putut fi oarecum domolită. Dar odată cu creşterea avuţiei şi

[182] „*În cadrul* acestei etape, mercantilismul a urmărit finaluri dinamice fără compromisuri. Dar lucrul important este că aceasta a fost legată de conceptul static al resurselor economice totale ale lumii; deoarece aceasta a creat acea dihotomie care a susţinut războaiele comerciale fără sfârşit....Aceasta a fost tragedia mercantilismului. Atât Evul Mediu cu idealul lor static universal şi *laissez-faire* cu idealul său dinamic universal au evitat această consecinţă." (Heckscher, *op. cit.*, vol.ii, paginile 25, 26)

scăderea propensităţii marginale spre consum, el tindea să devină din ce în ce mai dezastruos. Rolul jucat de economiştii tradiţionali, al căror simţ practic a fost insuficient pentru a verifica logica lor defectuoasă a fost dezastruos pentru cel mai din urmă act. Deoarece, atunci când în lupta lor oarbă pentru scăpare, anumite ţări au renunţat la obligaţiile care, anterior, dăduseră ca imposibilă o rată a dobânzii autonomă, aceşti economişti s-au gândit că o restaurare a restricţiilor anterioare este un prim pas necesar către o redresare generală.

În realitate, opusul este valabil. Politica unei rate a dobânzii autonome, neîmpiedicată de preocupările internaţionale, şi a unui program de investiţii naţional direcţionat către un nivel optim al ocupării domestice a forţei de muncă este de două ori binecuvântată, în sensul că ne ajută pe noi şi pe vecinii noştri în acelaşi timp. Iar preocuparea simultană pentru aceste politici a tuturor ţărilor împreună este cea care este capabilă să restaureze sănătatea şi forţa economică la nivel internaţional, fie că o măsurăm prin nivelul ocupării domestice, fie prin volumul comerţului internaţional.[183]

IV

Mercantiliştii au perceput existenţa problemei fără a fi capabili să-şi ducă analiza până la punctul în care să o rezolve. Dar şcoala clasică a ignorat problema, ca şi consecinţă a introducerii în ipotezele lor a unor condiţii care implicau inexistenţa sa — rezultând astfel un clivaj între concluziile teoriei economice şi cele ale simţului practic. Realizarea extraordinară a teoriei clasice a fost aceea de a birui credinţele „omului natural" şi, în acelaşi timp, de a fi greşită. Precum spunea profesorul Heckscher:

[183] Aprecierea solidă a acestui adevăr de către Biroul internaţional al forţei de muncă, mai întâi sub conducerea lui Albert Thomas şi ulterior sub cea a domnului H.B. Butler, a stat în mod vădit printre numeroasele consilii internaţionale postbelice.

Atunci, dacă atitudinea fundamentală către bani și materialul din care au fost creați banii nu s-a modificat în perioada dintre Cruciade și secolul al XVIII-lea, înseamnă că avem de-a face cu noțiuni bine înrădăcinate. Probabil că aceleași noțiuni au persistat chiar și dincolo de cei 500 de ani incluși în acea perioadă, deși aproape nu în aceeași măsură ca „frica de bunuri"... Cu excepția perioadei de *laissez-faire*, nicio altă perioadă nu a fost eliberată de aceste idei. A fost numai tenacitatea intelectuală unică a *laissez-faire*-ului cea care pentru un timp a biruit credințele „omului natural" cu privire la acest punct.[184]

Era necesară credința nerestricționată a doctrinei *laissez-faire* pentru a nimici „frica de bunuri" ... [care] este cea mai naturală atitudine a „omului natural" într-o economie cu bani. Comerțul liber nega existența factorilor care păreau a fi evidenți, și era sortit a fi discreditat în ochii oamenilor de pe stradă imediat ce *laissez-faire*-ul nu mai putea să țină mințile oamenilor încătușați acestei ideologii.[185]

Îmi amintesc furia amestecată și perplexitatea lui Bonar Law în fața economiștilor, pentru că ei negau ceea ce era evident. El era adânc preocupat să găsească o explicație. Aceasta amintește de analogia dintre ezitarea teoriei economice a școlii clasice și aceea a anumitor religii. Deoarece este un cu mult mai mare exercițiu de influență a unei idei de a exorciza evidentul decât de a introduce în noțiunile de bază ale oamenilor obscurul și abstractul.

V

Rămâne o problemă asemănătoare, dar diferită, în care timp de secole, într-adevăr câteva milenii, opiniile iluminate au susținut ca fiind sigură și evidentă o doctrină pe care școala clasică a respins-o ca fiind copilărească, dar care merită

[184] Heckscher, *op. cit.*, vol. ii, paginile 176–7.
[185] *Op. cit.*, vol. ii, p. 335.

reabilitare și onoare. Mă refer la doctrina conform căreia rata dobânzii nu se ajustează singură la un nivel care este cel mai potrivit pentru avantajul social, ci tinde în mod constant să crească la un nivel prea mare, astfel încât un guvern înțelept va fi preocupat să o reducă prin legi și norme și chiar prin invocarea sancțiunilor legii morale.

Clauzele împotriva cămătăriei sunt printre cele mai vechi practici economice despre care avem mărturii. Distrugerea stimulării investițiilor de către preferința excesivă pentru lichiditate a fost răul cel mai proeminent, impedimetul principal pentru creșterea avuției, în perioadele antică și medievală. Și este normal să fie așa, deoarece anumite riscuri și hazarduri ale vieții economice diminuează productivitatea marginală a capitalului, în timp ce altele servesc spre a crește preferința pentru lichiditate. De aceea, într-o lume pe care nimeni nu o socotea ca fiind sigură, era aproape inevitabil ca rata dobânzii, doar dacă nu era înfrânată de fiecare instrument aflat la dispoziția societății, să crească prea mult pentru a permite o stimulare adecvată a investițiilor.

Am fost educat să cred că atitudinea Bisericii medievale cu privire la rata dobânzii era inerent absurdă, și că discuțiile subtile având ca obiectiv distingerea veniturilor din împrumuturile în bani de veniturile din investițiile active erau doar încercări iezuite de a găsi o salvare practică de la o teorie ridicolă. Dar citesc acum aceste discuții ca pe un efort intelectual onest de a ține separat ceea ce teoria clasică a confundat fără posibilitatea de soluționare, anume rata dobânzii și productivitatea marginală a capitalului. Deoarece acum pare a fi clar că cercetările amănunțite ale profesorilor erau direcționate către elucidarea unei formule care ar fi trebuit să permită productivității marginale a capitalului să fie înaltă, în timp ce, folosind legi și norme și legea morală, păstra rata dobânzii la un nivel scăzut.

Chiar și Adam Smith avea o atitudine moderată în ceea ce privește legile cămătăriei. Deoarece el era foarte conștient de

faptul că economiile individuale ar putea fi absorbite fie de investiții, fie de creanțe, și că nu există nicio garanție că acestea vor găsi o ieșire în cele dintâi. În plus, el a favorizat o rată mică a dobânzii pentru creșterea șanselor ca economiile să-și găsească ieșirea către noile investiții mai degrabă decât către creanțe; și din acest motiv, într-un pasaj pentru care a fost mustrat sever de Bentham,[186] el a luat apărarea unei aplicări moderate a legilor cămătăriei.[187] În plus, criticile lui Bentham erau în principal bazate pe faptul că precauțiile scoțiene ale lui Adam Smith erau prea severe în legătură cu „proiectori" și că o rată a dobânzii maxime ar lăsa prea puțină margine recompensei riscurilor legitime și recomandate din punct de vedere social. Deoarece Bentham a înțeles prin *proiectori* „toate acele persoane, având ca obiectiv îmbogățirea sau chiar orice alt obiectiv, strădania, cu ajutorul avuției, de a reuși către un canal de descoperire... toate persoanele de acest gen, în conformitate cu oricare dintre obiectivele lor, urmăresc orice poate fi numit *îmbunătățire*...Pe scurt, rezultă că după fiecare aplicare a puterilor umane, în care inventivitatea are nevoie de asistența avuției". Desigur că Bentham are dreptate protestând împotriva legilor care stau în calea asumării risurilor legitime. „O persoană prudentă", continuă Bentham, „nu va alege proiectele bune din cele rele în aceste circumstanțe deoarece nu se va încurca cu proiectele deloc."[188]

Ar putea fi, probabil, îndoielnic dacă cele de mai sus reprezintă ceea ce a intenționat Adam Smith prin termenul său. Ori este ceea ce auzim în Bentham (deși scriind în martie

[186] În *Scrisoare către Adam Smith* adăugată la cartea sa *Defence of Usury*.
[187] *Avuția națiunilor*, Cartea a II-a, cap. 4.
[188] Dacă tot am început să îl citez pe Benthman în acest context, trebuie să amintesc cititorului cel mai subtil pasaj al său: „Progresul artei, marele drum pe care sunt lăsate urmele pașilor proiectorilor, poate fi considerat ca o vastă și poate infinită câmpie, presărată cu găuri precum cele de care a fost înghițit Curtius. Fiecare necesită o victimă să cadă în ea înainte de a se putea închide, dar odată ce se închide, nu se mai deschide și atâta cale devine mai sigură pentru cei care urmează".

1787 din „Crichoff în Rusia Albă") vocea Angliei secolului al XIX-lea vorbind secolului al XVIII-lea? Deoarece nimic lipsit de exuberanța celei mai mari perioade a stimulării investițiilor nu ar fi putut face posibilă pierderea din vedere a posibilității teoretice a insuficienței sale.

VI

Este convenabil să-l menționăm în acest moment pe Silvio Gesell (1862–1930), un profet uimitor, pe nedrept neglijat, a cărui operă conține licăriri de adânci înțelesuri și care a ajuns atât de aproape de esența problemei. În anii de după război admiratorii săi m-au bombardat cu copii ale lucrărilor sale; totuși, datorită unor defecte palpabile ale argumentului am eșuat complet în a le descoperi meritul. Precum se întâmplă adesea în cazul intuițiilor analizate imperfect, importanța lor a devenit evidentă numai după ce am ajuns la concluziile mele în felul meu. În același timp, precum alți economiști academici, am considerat strădaniile sale profund originale ca fiind cu nimic mai bune decât cele ale unui excentric. Deoarece probabil puțini dintre cititorii acestei cărți sunt familiarizați cu importanța lui Gesell, am să-i acord ceea ce altfel s-ar numi un spațiu disproporționat.

Gesell a fost un comerciant german[189] de succes în Buenos Aires, pe care criza de la sfârșitul anilor optzeci, de o violență aparte în Argentina, l-a determinat să studieze problemele monetare, rezultatul fiind lucrarea *Die Reformation im Münzwesen als Brücke zum socialen Staat*, publicată în Buenos Aires în 1891. Ideile sale fundamentale despre bani au fost publicate în Buenos Aires în același an, sub titlul *Nervus rerum*, acestei lucrări urmându-i multe alte cărți și pamflete până când autorul lor s-a retras în Elveția în 1906 ca un om cu bani,

[189] Născut lângă granița cu Luxemburg dintr-un tată german și o mamă franțuzoaică.

capabil să-şi dedice ultimele decade ale vieţii sale pentru două dintre cele mai încântătoare ocupaţii deschise celor care nu trebuie să-şi câştige existenţa, scrisul şi agricultura experimentală.

Prima secţiune a lucrării sale standard a fost publicată în 1906 la Les Hauts Geneveys, Elveţia, sub titlul *Die Verwirklichung des Rechtes auf dem vollen Arbeisdertrag*, şi cea de-a doua secţiune în 1911 la Berlin, sub titlul *Die neue Lehre vom Zins*. Cele două au fost publicate împreună în Berlin şi în Elveţia în timpul războiului (1916) şi au ajuns la cea de-a şasea ediţie în timpul vieţii sale sub titlul *Die natürliche Wirtschaftsordnung durch Frieland und Freigeld*, ediţia engleză (tradusă de domnul Philip Pye) fiind numită *The Natural Economic Order*. În aprilie 1919 Gesell s-a alăturat cabinetului sovietic de Bavaria, cu viaţă scurtă, ca ministru de finanţe, fiind ulterior judecat de curtea marţială. Ultimii zece ani ai vieţii sale i-a petrecut în Berlin şi Elveţia şi i-a dedicat propagandei. Gesell, atrăgând către sine fervoarea semireligioasă care fusese anterior centrată în jurul lui Henry George, a devenit un profet venerabil al unui cult cu multe mii de discipline în lumea întreagă. Prima convenţie internaţională a organizaţiei germano-elveţiene Freiland-Freigeld Bund şi a altor organizaţii similare din multe ţări s-a ţinut în Basel în 1923. De la moartea sa, în 1930, multe dintre tipurile caracteristice de fervoare pe care doctrine precum a sa sunt capabile să le stârnească au fost direcţionate către alţi profeţi (în opinia mea mai puţin eminenţi). Dr. Büchi este liderul mişcării în Anglia, dar literatura sa pare să fie distribuită din San Antonio, Texas, principala sa forţă aflându-se astăzi în Statele Unite, unde profesorul Irving Fisher, singur printre economiştii academicieni, i-a recunoscut importanţa.

În ciuda podoabelor profetice cu care admiratorii săi l-au decorat, principala carte a lui Gesell este scrisă într-un limbaj rece, ştiinţific; deşi este impregnată de-a lungul ei de un devotament pentru justiţia socială mai pasionant şi mai emoţional decât consideră unii că ar fi decent într-o ştiinţă. Partea care derivă din Henry George,[190] deşi fără îndoială o sursă importantă a forţei mişcării, este de un interes secundar. Scopul cărţii în ansamblul său poate fi descris ca fiind stabilirea unui socialism antimarxist, o reacţie împotriva *laissez-faire* construită pe fundamente teoretice total opuse celor ale lui Marx, prin aceea că erau bazate pe o repudiere, în loc de o acceptare a ipotezelor clasice, şi pe o descătuşare de competiţie, în loc de abolirea sa. Cred că viitorul va învăţa mai mult din spiritul lui Gesell decât din cel al lui Marx. Prefaţa la *The Natural Economic Order* îi va indica cititorului, dacă se va referi la ea, calitatea morală a lui Gesell. Răspunsul către marxism este de găsit, cred, printre rândurile acestei prefeţe.

Contribuţia specifică lui Gosell la teoria banilor şi a dobânzii este următoarea. În primul rând, el distinge clar între rata dobânzii şi productivitatea marginală a capitalului, şi susţine că rata dobânzii este cea care stabileşte o limită pentru rata de creştere a capitalului real. Apoi, subliniază că rata dobânzii este un fenomen pur monetar şi că specificul banilor, din care decurge importanţa ratei dobânzii pentru bani, constă în faptul că posesiunea lor ca mijloc de păstrare a avuţiei îl antrenează pe deţinător în costuri de transport neglijabile, şi că formele de avuţie, precum stocurile de bunuri care antrenează costuri de transport, produc de fapt un venit datorită standardului stabilit cu ajutorul banilor. El menţionează stabilitatea relativă a ratei dobânzii de-a lungul timpului ca dovadă că nu poate să depindă de caracteristicile fizice pure, în măsura în care variaţia celor din urmă de la o perioadă la alta trebuie să fi fost incalculabil mai mare decât variaţiile observate în rata dobânzii; cu alte cuvinte (în terminologia mea) rata dobânzii, care depinde de caracteristicile psihologice constante, a rămas stabilă, în timp ce larg fluctuantele

190 Gesell se deosebea de George prin aceea că recomandă plata compensaţiei atunci când pământul este naţionalizat.

caracteristici, care determină în principal funcția productivității marginale a capitalului, au determinat nu rata dobânzii, ci rata la care (mai mult sau mai puțin) rata dată a dobânzii permite stocului de capital real să crească.

Dar există o mare deficiență în teoria lui Gesell. El arată cum numai existența unei rate a dobânzii pentru bani este cea care permite să fie obținut un venit din darea cu împrumut a stocurilor de bunuri. Dialogurile sale între Robinson Crusoe și un străin constituie parabola economică excelentă — la fel de bună ca orice din genul în care a fost scrisă — pentru a demonstra acest lucru. Dar, dat fiind motivul pentru care rata dobânzii pentru bani nu poate fi negativă, spre deosebire de cele mai multe dintre ratele dobânzilor pentru bunuri, el trece complet cu vederea nevoia de a explica de ce rata dobânzii este pozitivă, și nu explică de ce rata dobânzii pentru bani este guvernată (așa cum afirmă școala clasică) de standardul stabilit de venitul adus de capitalul productiv. Aceasta se datorează faptului că i-a scăpat noțiunea de preferință pentru lichiditate. El a construit numai jumătate de teorie a ratei dobânzii.

Caracterul incomplet al teoriei sale constituie, fără îndoială, explicația faptului că lucrările sale au suferit de neglijență din partea lumii academice. Cu toate acestea el a dus teoria sa destul de departe pentru a-l conduce către o recomandare practică, care ar putea conține esența a ceea ce avem nevoie, deși nu este fezabil în forma pe care el a propus-o. El susține că creșterea capitalului real este ținută în loc de rata dobânzii pentru bani, și că dacă această frână ar fi înlăturată, atunci creșterea capitalului real ar fi atât de rapidă în lumea modernă, încât o rată a dobânzii pentru bani egală cu zero ar fi probabil justificată, într-adevăr nu imediat, ci în decursul unei perioade relativ scurte de timp. Astfel, de primă necesitate este să reducem rata dobânzii pentru bani, iar acest lucru, a subliniat el, poate fi influențat făcând ca banii să suporte un cost de transport exact ca și alte stocuri de bunuri neproductive. Aceasta l-a condus la faimoasa recomandare pentru bani „ștampilați", cu care numele său este în principal asociat și care a primit binecuvântarea profesorului Irvin Fisher. Conform propunerii sale, bancnotele (deși în mod clar ar fi nevoie să se aplice și cel puțin unor tipuri de bilete bancare) și-ar păstra valoarea numai prin ștampilare în fiecare lună, precum un card de asigurări, cu ștampile procurate de la un oficiu poștal. Costul unei ștampile ar putea fi, desigur, fixat la orice sumă corespunzătoare. Conform teoriei mele, acesta ar trebui să fie aproximativ egal cu excedentul ratei dobânzii pentru bani (mai puțin ștampilele) peste productivitatea marginală a capitalului corespunzătoare unei rate a noilor investiții compatibile cu ocuparea totală. Costul sugerat de Gesell era de unu pe un milion pe săptămână, echivalentul a 5,2 procente pe an. Acesta ar fi prea mare în condițiile prezente, dar cifra corectă, care ar fi nevoie să fie schimbată din când în când, ar putea fi obținută numai prin încercări.

Ideea care stă în spatele banilor ștampilați este rațională. Într-adevăr, este posibil să se găsească mijloace prin care să fie aplicată în practică la o scară modestă. Dar există multe dificultăți pe care Gesell nu le-a întâmpinat. Mai precis, el nu era conștient de faptul că banii nu erau unici în aceea că aveau atașată o primă de lichiditate, ci că difereau numai în dimensiune de multe alte articole, derivându-și importanța din faptul că aveau o primă de lichiditate *mai mare* decât oricare alte bunuri. Astfel, dacă bancnotele ar fi fost private de prima lor de lichiditate prin sistemul de ștampilare, atunci ar fi intervenit o lungă serie de substituenți în locul lor — cecuri și bilete la ordin, creanțe plătite la cerere, valută, bijuterii și metale prețioase în general și așa mai departe. Așa cum am menționat mai sus, au fost vremuri când probabil că râvna după posedarea de pământ, independent de rodul său, a fost cea care a servit pentru a păstra rata dobânzii ridicată — deși sub sistemul lui Gesell această posibilitate ar fi fost eliminată prin naționalizare.

VII

Teoriile pe care le-am examinat mai sus sunt direcționate, în esență, către consituenții cererii efective care depind de suficiența stimulării investițiilor. Cu toate acestea, nu este nimic nou în a atribui răul șomajului insuficienței celorlalți constituenți, în special insuficienței propensității spere consum. Dar această explicație alternativă a relelor economice de astăzi — la fel de nepopulare pentru economiștii clasici — a jucat un rol mult mai mic în gândirea secolelor al XVI-lea și al XVII-lea și și-a adunat forțele numai în vremurile relativ recente.

Deși nemulțumirile legate de subconsum erau un aspect destul de auxiliar al gândirii mercantiliste, profesorul Heckscher citează un număr de exemple a ceea ce el numește „credința bine înrădăcinată în utilitatea luxului și răul cumpătării. Cumpătarea era, de fapt, privită drept cauză a șomajului, și aceasta din două motive: în primul rând, deoarece venitul real se credea că se diminuează odată cu cantitatea de bani care nu intrau în schimburi, și în al doilea rând deoarece se credea despre economii că retrag banii din circulație".[191] În 1598 Laffemas (*Les Trésors et richesses pour mettre l'Estat en Splendeur*) a denunțat contestatarii utilizării mătăsurilor franțuzești, pe motivul că toate achizițiile de bunuri de lux au creat un mijloc de trai pentru săraci, în timp ce avarii au cauzat moartea lor în suferință.[192] În 1662 Petty justifica „distracțiile, spectacolele magnifice, bolțile triumfale etc.", pe motivul că respectivele cheltuieli pentru ele se vărsau înapoi în buzunarele berarilor, bancherilor, croitorilor, cizmarilor și așa mai departe. Fortrey justifica „excesul de îmbrăcăminte". Von Schröter (1686) critica reglementările somptuoase și declara că și-ar dori ca etalarea de haine și alte asemenea să fie chiar mai mare. Barbon (1690)

[191] Heckscher, *op. cit.*, vol. ii, p. 208.
[192] *Op. cit.*, vol. ii, p. 290.

scria că „risipa este un viciu care este păgubitor omului, dar nu și comerțului... Zgârcenia este un viciu, păgubitor atât omului, cât și comerțului".[193] În 1695 Cary argumenta că dacă fiecare al cheltui mai mult, toți ar obține venituri mai mari „și ar trăi atunci într-o mai mare bogăție".[194]

Dar opinia lui Barbon a fost în principal popularizată de *Fabula albinelor* de Bernard Mandeville, o carte condamnată ca fiind indecentă de către marele juriu de la Middlesex în 1723, care se evidențiază în istoria științelor morale pentru reputația sa scandaloasă. Se știe numai despre o persoană care să fi avut cuvinte bune despre ea, anume dr. Johnson, care a declarat că nu l-a lăsat perplex, ci că „i-a deschis foarte mult ochii către lumea reală". Natura imoralității cărții poate fi cel mai bine exprimată de rezumatul lui Leslie Stephen în *Dictionary of National Biography*:

> Mandeville a adus o mare ofensă prin această carte, în care un sistem cinic de moralitate a fost făcut atractiv prin paradoxuri ingenioase... Doctrina sa că prosperitatea a fost crescută prin cheltuieli mai degrabă, decât prin economisire a fost asociată cu multe falsități economice actuale care încă nu au dispărut.[195] Crezând, împreună cu asceții, că dorințele umane însemnau în mod esențial un păcat și că produceau, drept urmare, „vicii private" și crezând în opinia comună că avuția însemna un „beneficiu public", el a arătat cu ușurință că toate civilizațiile au presupus dezvoltarea propensităților vicioase...

Fabula albinelor este un poem alegoric — „Zumzetul stupului, sau mișeii deveniți oameni cinstiți" — ce prezintă înspăi-

[193] *Op. cit.*, vol. ii, p. 291.
[194] *Op. cit.*, vol. ii, p. 209.
[195] În cartea sa *History of English Thought in the Eighteenth Century*, Stephen scria (p. 297) vorbind de „eroarea făcută celebră de Mandeville" că „dovada completă că este o eroare constă în doctrina că — atât de rar înțeles faptul că cel mai bun test pentru un economist este, probabil, înțelegerea completă a doctrinei — cererea pentru bunuri nu înseamnă cerere pentru muncă".

mântătoarea condiție a unei societăți prospere, în care toți cetățenii își pun deodată în gând să abandoneze viața luxoasă, iar statul să reducă armamentele în interesul economiilor:

Cinstite fețe nu mai vor
Lux cu dobândă-n viața lor:
Trimit livrelele la târg,
Își vând caleștile cu sârg,
Și cai pur-sânge, herghelii,
Conace dau pe datorii.
Risipa fraudă e, rușine!
Nu țin oștiri în țări străine;
De stima altor neamuri râd,
Războiul nu-l cred brav, ci hâd;
Mai luptă numai pentru țară,
Căci slobozi, mândri vor să moară.

Trufașa Chloe

Poftește rar bucate faine,
Și poart-un an aceleași haine.

Și care este rezultatul?

În stupul cel frumos acum
Cinstea și munca duc trai bun.
S-a dus parada cea semeață!
Cu totul s-a schimbat la față;
Dar dusu-s-au nu numai cei
Ce cheltuiau pe ani bani grei,
Ci chiar și gloata ce-i sugea
Nu poate face altceva
Zadarnic alte slujbe cată;
E plină piața, înțesată.
Pământ și case scad în preț;
Palate cu turnu semeț
— Clădite ca și teba-n joacă —

Sunt de-nchiriat...
Pe drumuri au rămas zidarii,
De lucru n-au meșteșugarii,
Gravorii nu au faimă-n lume,
Pietrari și sculptori nu au nume.

Deci „Morala" este:

Un neam nu soarbe măreție
Doar din virtute. Ca să-nvie
Un veac de aur, cată s-aibă
Și cinste, dară și podoabe.[196]

Două fragmente din comentariul care urmează alegoriei va arăta că cele de mai sus nu erau fără bază teoretică:

> Deoarece această economie prudentă, pe care unii o numesc *Economisire*, este în familiile private cea mai sigură metodă de creștere a averii, astfel încât unii își imaginează că, dacă o țară este productivă sau neproductivă, în cazul în care este urmărită în general aceeași metodă (pe care ei o consideră folositoare), ea va avea același efect asupra întregii națiuni, și că, de exemplu, englezii ar putea fi mai bogați decât sunt dacă ar fi la fel de economi ca unii dintre vecinii lor. Cred că aceasta este o eroare.[197]

Dimpotrivă, Mandeville concluzionează:

> Marea artă de a face un popor fericit, și ceea ce noi numim înfloritor, constă în a da tuturor posibilitatea de a fi angajat;

[196] Traducerea versurilor, precum și titlul fabulei au fost preluate din prima ediție în limba română a lucrării lui John Maynard Keynes *Teoria generală a folosirii mâinii de lucru, a dobânzii și a banilor*, București, Editura Științifică, 1970, pp. 362–363. Traducerea, cuvântul înainte și notele de L. Stroja. Traducerea versurilor aparține lui Andrei Bantaș. (*n. red.*)

[197] Compară cu Adam Smith, fruntașul școlii clasice, care a scris „ceea ce înseamnă prudență în comportamentul oricărei familii private poate fi o dovadă de prostie în cea a unui mare regat" — probabil cu referire la pasajul de mai sus din Mandeville.

pentru a realiza acest lucru, Guvernul trebuie, în primul rând, să fie preocupat să promoveze atâtea varietăți de Industrii, Arte și Meserii pe cât poate să inventeze mintea umană; și în al doilea rând să încurajeze Agricultura și Pescuitul pe toate ramurile lor, pe care întregul Pământ ar putea fi forțat să le exercite, precum și Omul. Măreția și fericirea Popoarelor trebuie așteptată din această Politică, și nu din reglementări superficiale ale Risipei și Cumpătării; deoarece, fie că valorile Aurului și Argintului cresc sau scad, desfătarea unui popor va depinde întotdeauna de Roadele Pământului și de Munca Oamenilor; ambele puse laolaltă sunt o Comoară mai nesecată și mai reală decât Aurul Braziliei și Argintul de Potosi.

Nu este de mirare că asemenea sentimente păcătoase au stârnit oprobriul a două secole de moraliști și economiști care s-au simțit mult mai virtuoși în posesiunea doctrinei lor austere, încât nu a fost descoperit niciun remediu bun cu excepția maximului de cumpătare și economie atât din partea indivizilor, cât și a statului. „Distracțiile, spectacolele magnifice, bolțile triumfale etc." ale lui Petty au cedat locul finanțelor meticuloase ale lui Gladstone și unui sistem statal care „nu-și putea permite" spitale, spații deschise, construcții nobile, chiar și conservarea propriilor monumente istorice, cu atât mai puțin splendoarea muzicii și a dramei, toate fiind lăsate în seama caritații private sau a generozității celor nechibzuiți.

Doctrina nu a reapărut în cercurile respectabile pentru încă un secol, până când în cea din urmă fază a lui Malthus ideea de insuficiență a cererii efective își ocupă locul său precis ca explicație științifică a șomajului. Deoarece m-am ocupat deja pe de-a-ntregul cu acest lucru în eseul meu despre Malthus,[198] va fi suficient dacă repet aici unul sau două pasaje caracteristice pe care le-am citat deja:

> În aproape orice parte a lumii vedem puteri de producție vaste care nu sunt puse în acțiune, și explic acest fenomen, spunând că din lipsa unei distribuții corespunzătoare a produselor actuale nu sunt furnizate motive adecvate pentru continuarea producției ... Susțin în mod clar că încercarea de acumulare foarte rapidă, care în mod necesar presupune o diminuare considerabilă a consumului neproductiv, stopează în mod prematur dezvoltarea avuției prin deteriorarea considerabilă a motivelor obișnuite pentru producție... Dar dacă este adevărat că încercarea de acumulare foarte rapidă va prilejui o asemenea diviziune între forța de muncă și profit încât aproape să distrugă atât motivele, cât și puterea acumulării viitoare și ca urmare puterea de a menține și de a angaja o populație în creștere, atunci nu trebuie acceptat faptul că o astfel de încercare de acumulare, sau că prea multă economisire, ar putea fi într-adevăr dăunătoare pentru o țară?[199]

Întrebarea este dacă această stagnare a capitalului, și stagnarea ulterioară a cererii de forță de muncă, rezultând din creșterea producției fără o proporție adecvată a consumului neproductiv din partea proprietarilor și a capitaliștilor, ar putea avea loc fără niciun prejudiciu adus țării, fără să pricinuiască un grad mai mic atât de fericire, cât și de avuție care ar fi apărut în cazul în care consumul neproductiv al proprietarilor și capitaliștilor ar fi fost în așa fel proporționat cu surplusul natural al societății, încât să fi continuat fără întrerupere motivațiile pentru producție, și să fi împiedicat mai întâi o cerere nenaturală de forță de muncă și apoi o diminuare necesară și bruscă a acestei cereri. Dar dacă așa stau lucrurile, cum se poate spune atunci că economisirea, deși poate dăunătoare producătorilor, nu poate fi dăunătoare statului; sau că o creștere a consumului neproductiv în rândurile proprietarilor și capitaliștilor ar putea uneori să nu fie remediul corespunzător pentru o stare de lucruri în care motivațiile pentru producție eșuează?[200]

Din punctul de vedere al lui Adam Smith, capitalurile cresc datorită cumpătării și orice om chibzuit este un binefăcător al publicului, iar sporirea bogăției depinde de balanța producției

[198] *Essay in Biography*, paginile 139–47 [JMK, vol. X, paginile 97–103].

[199] O scrisoare de la Malthus către Ricardo, datată 7 iulie 1821.
[200] O scrisoare de la Malthus către Ricardo, datată 16 iulie 1821.

peste consum. Este neîndoielnic faptul că aceste propoziții sunt foarte adevărate. ...Dar este destul de evident că ele nu sunt adevărate într-o măsură nelimitată, și că principiile economisirii împinse la extrem, ar distruge motivațiile pentru producție. Dacă toată lumea ar fi satisfăcută cu cea mai simplă mâncare, cele mai sărăcăcioase haine, și cele mai deplorabile case, atunci cu siguranță că nu ar exista alte feluri de mâncare, haine și locuințe. ...Cele două extreme sunt evidente; și rezultă că trebuie să existe niște puncte intermediare, deși resursele economiei politice ar putea să nu fie capabile să asigure acest lucru, unde, luând în considerare atât capacitatea de producție, cât și voința de a consuma, încurajarea pentru creșterea avuției este cea mai mare.[201]

Dintre toate opiniile avansate de oamenii cei mai capabili și ingenioși cu care mă voi fi întâlnit vreodată, opinia lui M. Say, care spune că *un produit consommé ou détruit est un débouché fermé* (I. i. ch. 15)[202] îmi pare a fi în modul cel mai direct opusă teoriei juste, și în modul cel mai unitar contrazisă de practică. Totuși ea rezultă în mod direct din noua doctrină că bunurile trebuie considerate numai în relație unele cu altele, nu cu consumatorii. Aș întreba ce s-ar alege de cererea pentru bunuri dacă tot consumul cu excepția pâinii și a apei ar fi suspendat pentru următoarea jumătate de an? Ce acumulare de bunuri! *Quels débouchés*! Ce piață prodigioasă ar ocaziona acest eveniment![203]

În orice caz, Ricardo a fost total surd la ceea ce spunea Malthus. Ultimul ecou al controversei se găsește în discuția lui John Stuard Mill despre teoria sa cu privire la fondul de salarii,[204] care în mintea sa a jucat un rol vital în respingerea

---

[201] Prefața la *Principles of Political Economy* a lui Malthus, paginile 8, 9.

[202] „Un produs consumat sau distrus reprezintă o piață de desfacere închisă." (*n. red.*)

[203] *Principles of Political Economy* a lui Malthus, pagina 363, notă de subsol.

[204] J. S. Mills, *Political Economy*, Cartea I capitolul v. Există o discuție mai importantă și mai pertinentă cu privire la acest aspect al teoriei lui Mills în *Physiology of Industry* a lui Mummery și Hubson, paginile 38 *et seq.*, și, în special, cu privire la doctrina sa (pe care Marshall, în discuția sa foarte nesatisfăcătoare

ultimei faze a lui Malthus, desigur, din rândul discuțiilor pe care el le-a provocat. Urmașii lui Mills au respins teoria sa cu privire la fondul de salarii, dar au trecut cu vederea faptul că de ea depindea respingerea lui Malthus de către Mills. Metoda lor era de a îndepărta problema din *corpus*-ul economiei nu rezolvând-o, ci nemenționând-o. Ea a dispărut cu totul din controversă. Domnul Cairncross, căutând recent urme ale ei printre Victorienii[205] mai tineri, a găsit chiar mai puțin, probabil, decât s-ar fi așteptat.[206] Teoriile subconsumului au hibernat până la apariția în 1889 a *The Physiology of Industry* de J.A. Hobson și A.F. Mummery, primul și cel mai important dintre volumele în care pentru aproape cinci zeci de ani domnul Hobson s-a zbătut necontenit, dar cu o ardoare și un curaj aproape zadarnice împotriva liniilor ortodoxiei. Deși este complet uitat în zilele noastre, publicarea acestei cărți marchează, într-un anume sens, o epocă în gândirea economică.[207]

The Physiology of Industry a fost scrisă în colaborare cu A.F. Mummery. Domnul Hobson a spus în felul următor cum s-a ajuns să fie scrisă această carte:[208]

Heterodoxitatea mea economică a început să prindă contur după mijlocul anilor optzeci. Deși campania lui George Henry împotriva valorii pământului și agitația timpurie a diverselor grupuri socialiste împotriva opresiunii vizibile a clasei muncitoare, cuplate cu revelațiile celor doi Booth cu privire la sărăcia

---

cu privire la teoria fondului de salarii, s-a străduit să o explice) că „cererea pentru bunuri nu înseamnă cerere pentru forța de muncă".

[205] „The Victorians and Investment", *Istoria economică*, 1936.

[206] Tratatul lui Fullarton *On the Regulation of Currencies* (1844) este cea mai interesantă dintre referințele sale.

[207] *The Fallacy of Saving* a lui J. M. Robertson, publicată în 1892, a susținut erezia lui Mummery și Hobson. Dar nu este o carte de prea mare valoare sau importanță, lipsindu-i în întregime intuițiile penetrante ale *The Physiology of Industry*.

[208] Într-o adresă numită „Confesiunile unui eretic economic", livrată Societății etice din Londra în Conway Hall duminică, 14 iulie 1935. O reproduc aici cu permisiunea domnului Hobson.

Londrei, au lăsat o adâncă impresie în simțămintele mele, ele nu au distrus credința mea în economia politică. Aceasta provine din ceea ce se poate numi un contact accidental. În timp ce predam la o școală din Exeter am cunoscut un om de afaceri numit Mummery, ce avea faima pe atunci a unui mare om de munte, care a descoperit un alt drum în sus pe Matterhorn și care, în 1895, a murit într-o încercare de a se cățăra pe faimosul munte himalayan Nanga Parbat. Relația mea cu el, se înțelege de la sine, nu s-a întins pe acest plan fizic. Dar el era, de asemenea, și un cățărător mental, cu un ochi la calea propriilor sale descoperiri și o disconsiderație sublimă pentru autoritatea intelectuală. Acest om m-a ademenit într-o controversă despre economiile excesive, pe care le considera responsabile pentru utilizarea deficitară a capitalului și forței de muncă în perioadele de schimburi comerciale nefavorabile. Mult timp am căutat să contracarez argumentele sale utilizând armele economiei tradiționale. Dar în cele din urmă m-a convins și am pornit cu el la elaborarea argumentului de supraeconomisire într-o carte intitulată *The Physiology of Industry*, care a fost publicată în 1889. Acesta a fost primul meu pas către cariera mea eretică, și nu am realizat deloc consecințele sale spectaculoase. Exact în acel moment am renunțat la postul meu scolastic și am deschis o nouă linie de lucru ca lector de economie și literatură la cursurile serale ale universității. Primul șoc a venit de la refuzul Consiliului cursurilor serale din Londra de a-mi permite să ofer cursuri de economie politică. Am aflat că acest lucru s-a datorat intervenției unui profesor de economie care citise cartea mea și o considerase ca fiind, din punct de vedere rațional, echivalentă unei încercări de a dovendi că Pământul este plat. Cum putea să existe vreo limită a cantității de economii utile când fiecare element de economii intra în creșterea structurii de capital și a fondului de plată a salariilor? Economiștii raționali nu ar putea să nu se uite cu groază la un argument care căuta să oprească sursa întregului progres industrial.[209] O altă experiență personală interesantă m-a ajutat să găsesc sensul samavolniciei mele. Deși împiedicat să țin cursuri de economie în Londra, mi s-a permis de către liberalismul mai mare al Mișcării cursurilor serale ale Universității Oxford să mă adresez audiențelor din Provincii, limitându-mă la problemele practice legate de viața clasei muncitoare. Se întâmpla la acel moment că Societatea organizației de caritate plănuia o campanie de prelegeri pe subiecte economice și m-a invitat să pregătesc un curs. Mi-am exprimat dorința de a prelua această slujbă, când deodată, fără nicio explicație, invitația mi-a fost retrasă. Chiar și atunci cu greu am realizat că punând la îndoială virtutea cumpătării nelimitate comisesem păcatul impardonabil.

În lucrările sale timpurii, domnul Hobson împreună cu colaboratorul său se exprimau cu o referire mai directă la economia clasică (cu care fusese educat) decât în lucrările sale mai târzii; și din acest motiv, precum și pentru că este prima expresie a teoriei sale, am să citez din ea pentru a arăta cât de importante și bine fundamentate erau criticile și intuițiile autorului. Ei subliniază în prefața lor concluziile pe care le atacă în felul următor:

> Economiile îmbogățesc, iar cheltuielile sărăcesc societatea împreună cu individul, și o afirmație potrivit căreia iubirea efectivă pentru bani este rădăcina pentru tot binele economic ar putea fi considerată ca una categorică, general acceptată. Nu numai că îl îmbogățește pe individul cumpătat însuși, dar crește și salariile, oferă locuri de muncă șomerilor binecuvântare pretutindeni. De la cotidiene până la ultimul tratat de economie, de la predicatori până Camera Comunelor, această concluzie este reiterată și reafirmată până când devine impetuos să fie pusă sub semnul întrebării. Totuși, lumea aducată, susținută de majoritatea gânditorilor economici, până la publicarea lucrărilor lui Ricardo, nega aprig această doctrină, iar acceptarea ei în cele din urmă s-a

---

[209] Hobson a scris fără respect în *The Physiology of Industry*, pagina 26: „Cumpătarea este sursă de bogăție națională, și cu cât este mai cumpătat un popor, cu atât devine mai bogat. Astfel este învățătura obișnuită a aproape tuturor economiștilor; mulți dintre ei pretind un ton de demnitate etică atunci când pledează pentru valoarea infinită a cumpătării; din întregul lor cântec posomorât numai nota aceasta a prins urechea publicului".

datorat în mod exclusiv inabilității de a explica doctrina fondului de salarii care a explodat acum. Faptul că ideea concludentă ar fi supraviețuit argumentului pe care a fost construită în mod logic poate fi explicat doar prin autoritatea de control a omului care a afirmat-o. Criticii economici s-au aventurat să atace teoria în detaliu, dar au ezitat înfricoșați să se atingă de principalele ei concluzii. Scopul nostru este de a arăta că aceste concluzii nu sunt solide, că este posibilă exercitarea exagerată a deprinderilor de economisire, și că o asemenea exercitare exagerată împovărează Societatea, aruncă muncitorii afară din locurile lor de muncă, trage în jos salariile, și împrăștie acea tristețe și disperare peste lumea comercială care este cunoscută sub numele de Depresiunea Comerțului...

Obiectivul producției este acela de a furniza „bunuri și servicii" pentru consumatori, iar procesul este unul continuu, de la prima mânuire a materiei prime până la momentul în care aceasta este consumată, în cele din urmă, ca utilitate sau ca articol. Singurul uz al Capitalului fiind acela de a adăuga la producția acestor utilități și articole, utilizarea totală va varia în mod necesar cu totalul utilităților și articolelor consumate zilnic sau săptămânal. Economisirea de astăzi, în timp ce sporește agregatul de Capital existent, reduce în același timp și cantitatea de utilități și articole consumate; orice exercitare exagerată a acestui obicei trebuie de aceea să determine o acumulare de Capital în excedent față de cea care este necesară pentru folosință, iar acest excedent va exista sub forma supraproducției generale.[210]

În ultima propoziție a acestui pasaj apare rădăcina greșelii lui Hobson, anume faptul că el presupune că economisirea în exces față de ceea ce este nevoie este cea care determină acumularea *reală* de capital, ceea ce este, de fapt, un rău secundar ce apare numai prin greșeli de previziune; în timp ce pricipalul rău este o propensitate spre investiții în condiții de ocupare totală mai mare decât echivalentul capitalului necesar, împiedicând astfel ocuparea totală numai cu excepția

[210] Hobson și Mummery, *The Physiology of Industry*, paginile iii-v.

unei greșeli de previziune. În orice caz, o pagină sau două mai târziu, așa cum îmi pare mie, discută numai jumătate din problemă cu o precizie absolută, deși încă neglijând rolul posibil jucat de variațiile ratei dobânzii și al stării de încredere, factori pe care se pare că îi consideră ca fiind dați:

> Suntem astfel aduși la concluzia că baza pe care a stat predarea economiei încă de la Adam Smith, anume cantitatea produsă anual este determinată de agregatele Agenților Naturali, Capital și Forță de Muncă disponibili, este eronată, și că, dimpotrivă, cantitatea produsă, în timp ce nu poate depăși limitele impuse de acești agregați, poate fi și, de fapt, este redusă mult sub acest maximum prin frânarea pe care economiile exagerate și acumularea de supraofertă rezultată o exercită asupra producției; cu alte cuvinte, în starea normală a Societăților industriale moderne, consumul limitează producția și nu producția consumul.[211]

În final remarcă baza pe care teoria sa o are în validitatea argumentelor tradiționale ale Comerțului Liber:

> Remarcăm, de asemenea, că acuzațiile imbecilității comerciale atât de ușor lansate de economiștii tradiționali împotriva fraților americani și altor Societăți protecționiste nu mai pot fi menținute de niciunul dintre argumentele Comerțului Liber citate până acum, deoarece toate acestea se bazează pe ipoteza să supraoferta este imposibilă.[212]

Următorul argument este, în mod evident, incomplet. Dar el se găsește în prima afirmație explicită a faptului potrivit căruia capitalul ia naștere nu din propensitatea spre economisire, ci ca răspuns la cererea rezultată din consumul actual și viitor. Următorul citat compus indică linia de gândire:

> Ar trebui să fie clar că capitalul unei societăți nu poate să crească în mod avantajos fără o creștere ulterioară a consumului

[211] Hobson și Mummery, *The Physiology of Industry*, pagina vi.
[212] *Op. cit.*, p. ix.

de bunuri. ... Orice creştere a economiilor şi a capitalului necesită, pentru a fi efectivă, o creştere corespunzătoare a consumului imediat viitor[213]... Şi când spunem consum viitor nu ne referim la zece, douăzeci sau treizeci de ani de acum înainte, ci la un viitor care este foarte puţin îndepărtat de prezent... Dacă precauţia sau cumpătarea în creştere motivează populaţia să economisească mai mult în prezent, atunci ea trebuie să consimţească să consume mai mult în viitor[214]...La orice punct din procesul de producţie nu poate să existe, din punct de vedere economic, mai mult capital decât este necesar pentru a furniza bunurile pentru rata curentă a consumului[215]... Este clar că propria-mi cumpătare nu afectează în niciun fel cumpătarea economică totală a societăţii, ci determină doar dacă o anumită parte din cumpătarea totală va fi fost exercitată de mine sau de altcineva. Vom arăta felul în care cumpătarea unei părţi a comunităţii are puterea de a forţa o altă parte să trăiască dincolo de venit[216]... Cei mai mulţi dintre economiştii moderni neagă faptul că consumul ar putea în vreun fel să fie insuficient. Putem găsi o forţă economică ce ar putea prin acţiunea sa să incite societatea la acest exces, şi, dacă ar exista astfel de forţe, nu sunt suficiente frâne asigurate de mecanismul comerţului? Vom arăta, în primul rând, că într-o societate industrială cât se poate de organizată acţionează în mod constant o forţă care operează în mod natural pentru a induce excesul de cumpătare; în al doilea rând, că frânele pretinse a fi furnizate de mecanismul comerţului sunt fie în întregime neoperative, fie sunt inadecvate pentru a preveni rele comerciale grave[217]... Răspunsul scurt pe care Ricardo l-a dat controverselor lui Malthus şi Chalmers pare să fi fost acceptat ca fiind suficient de către cei mai mulţi economişti de mai târziu. „Produsele sunt totdeauna cumpărate de produse şi servicii; banii sunt doar mediul prin care se efectuează schimbul. Prin urmare, creşterea producţiei, fiind totdeauna însoţită de o creştere corespunzătoare

[213] *Op. cit.* p. 27.
[214] *Op. cit.* paginile 50, 51.
[215] *Op. cit.* p. 69.
[216] *Op. cit.* p. 113.
[217] *Op. cit.* p. 100.

a abilităţii de a procura şi consuma, nu există nicio posibilitate de Supraproducţie" (Ricardo, *Prin. of Pol. Econ.* p. 362).[218]

Hobson şi Mummery erau conştienţi că dobânda nu era nimic altceva decât plata pentru folosirea banilor.[219] De asemenea ştiau destul de bine că oponenţii lor nu ar susţine că ar exista „o asemenea scădere a ratei dobânzii (sau profitului), încât să acţioneze ca o frână împotriva Economiilor, şi să refacă relaţia corespunzătoare între producţie şi consum".[220] În replică, ei subliniază că „dacă o scădere a Profitului induce oamenii să economisească mai puţin, atunci ea trebuie să opereze într-unul din cele două moduri, fie prin a-i induce să cheltuiască mai mult, fie prin a-i induce să producă mai puţin".[221] În ceea ce îl priveşte pe primul dintre ele, ei susţin că atunci când profiturile scad, venitul agregat al societăţii este redus, şi „nu putem să presupunem că atunci când rata medie a veniturilor scade, indivizii vor fi induşi să-şi mărească rata consumului prin faptul că prima pentru cumpătare este diminuată corespunzător"; cât despre cea de-a doua alternativă, „este atât de departe intenţia noastră de a nega că o scădere a profitului, datorată supraofertei, va frâna producţia, că acceptarea acţiunii acestei frânări formează miezul argumentului nostru".[222] Cu toate acestea, teoria lor nu este completă, în mod esenţial din cauza faptului că ei nu au o teorie independentă a ratei dobânzii; cu rezultatul că domnul Hobson a pus prea mare accent (în special în ultimele sale cărţi) pe faptul că subconsumul conduce la suprainvestiţie, în sensul de investiţie neprofitabilă, în loc să explice că o propensitate spre consum relativ scăzută ajută la crearea şomajului, cerând şi *ne*primind acompaniamentul unui volum

[218] *Op. cit.* p. 101.
[219] *Op. cit.* p. 79.
[220] *Op. cit.* p. 117.
[221] *Op. cit.* p. 130.
[222] Hobson şi Mummery, *The Physiology of Industry*, pagina 131.

compensatoriu de investiții noi, care, deși uneori poate apărea în mod temporar, prin erori de optimism, este împiedicat de obicei să apară, din cauză că profitul viitor scade sub standardul stabilit prin rata dobânzii.

De când cu războiul a existat un potop de teorii eretice ale subconsumului, dintre care cele ale maiorului Douglas sunt cele mai faimoase. Puterea pledoariei domnului Dougals a depins, desigur, foarte mult de faptul că tradiționalismul nu a avut nicio replică validă la critica sa distructivă. Pe de altă parte, detaliul acestei diagnoze, în special așa-numita teoremă *A+B*, nu include nimic altceva decât mistificare. Dacă maiorul Douglas și-ar fi limitat elementele *B* la proviziile financiare făcute de întreprinzători pentru care nu corespunde nicio cheltuială sau înlocuiri și reînnoiri curente, atunci ar fi fost mai aproape de adevăr. Dar chiar și în acest caz este necesar să luăm în considerare posibilitatea ca aceste provizii să fie compensate de investiții noi în alte direcții, precum și de creșterea cheltuielilor pentru consum. Maiorul Douglas are dreptul să afirme că, spre deosebire de unii dintre adversarii săi tradiționaliști, cel puțin el nu a uitat total de problema proeminentă a sistemului nostru economic. Totuși, el de-abia a stabilit o afirmație care să aibă același rang — probabil un ostaș, dar nu un maior curajos în armata ereticilor — în timp ce Mandeville, Malthus, Gesell și Hobson, care urmându-și intuițiile, au preferat să vadă adevărul în mod obscur și imperfect decât să mențină o eroare, obținută într-adevăr cu claritate și consistență și printr-o logică ușoară, dar pe ipoteze necorespunzătoare faptelor.

24 | Note concludente asupra filosofiei sociale către care poate să conducă teoria generală

I

Greșelile remarcabile ale societății economice în care trăim sunt eșecul de a furniza ocuparea totală a forței de muncă, precum și distribuția inechitabilă a avuției și veniturilor. Importanța teroriei prezentate mai sus pentru prima dintre aceste greșeli este evidentă. Dar există, de asemenea, alte două aspecte importante care sunt relevante pentru cazul celei de-a doua.

Încă de la sfârșitul secolului al XIX-lea s-a obținut un progres semnificativ către eliminarea disparităților mari de avuție și venit prin instrumentul taxării directe — taxa pe venit, suprataxa și taxa pe moștenire — în special în Marea Britanie. Mulți oameni ar dori să vadă acest proces continuând mult mai departe, dar sunt descurajați din două motive; parțial de teama de a face evaziuni iscusite care să fie mult prea benefice și, de asemenea, de teama de a diminua în mod nejustificat motivele pentru asumarea riscului, dar — îndeosebi, cred — de credința că sporirea capitalului depinde de forța motivelor în favoarea economisirii individuale și că pentru o mare proporție a acestei creșteri suntem dependenți de economiile celor bogați. Argumentul nostru nu afectează prima dintre aceste considerații. Dar poate să modifice în mod considerabil atitudinea noastră cu privire la cea de-a doua.

Deoarece am văzut că, până la punctul în care prevalează ocuparea totală, creșterea capitalului nu depinde deloc de propensitatea spre consum scăzută, ci este, dimpotrivă, ținută în loc din cauza ei; și numai în condiții de ocupare totală o propensitate spre consum scăzută conduce la creșterea capitalului. În plus, experiența sugerează că, în condițiile existente, economisirea de către instituții și prin intermediul fondurilor de investiții este mai mult decât adecvată, și că măsuri de redistribuire a veniturilor într-un mod care să dea posibilitatea de a ridica propensitatea spre consum se pot dovedi favorabile creșterii capitalului.

Confuzia existentă în mintea publicului în această privință este bine ilustrată de credința foarte comună că taxele pe moștenire sunt responsabile de reducerea avuției de capital a unei țări. Presupunând că statul folosește veniturile din aceste taxe pentru cheltuielile sale obișnuite așa încât taxele pe venituri și consum sunt reduse sau evitate în mod corespunzător, este desigur adevărat că, o politică fiscală de taxe mari pe moștenire are efectul de a crește propensitatea spre consum a societății. Dar, în măsura în care o creștere a propensității spre consum obișnuite va servi în general (cu excepția situațiilor de ocupare totală) la a crește în același timp stimularea investițiilor, concluzia care este trasă de obicei este exact opusul adevărului.

Așadar, argumentul nostru conduce la concluzia că, în condițiile contemporane, creșterea avuției, atât cât este dependentă de abstinența celor bogați, precum se presupune în mod obișnuit, este mult mai probabil să fie împiedicată de ea. Una dintre justificările sociale de frunte ale marii inegalități a avuției este, de aceea, îndepărtată. Nu spun că nu există alte argumente, neinfluențate de teoria noastră, capabile să justifice un anumit grad de inegalitate în anumite circumstanțe. Dar ele înlătură cel mai important dintre motivele pentru care până acum am considerat că este prudent să ne mișcăm cu atenție. Aceasta afectează în mod special atitudinea noastră

cu privire la taxele pe moștenire: deoarece există anumite justificări pentru inegalitatea veniturilor, care nu se aplică la fel în cazul inegalității moștenirilor.

În ceea ce mă privește, cred că există justificări sociale și psihologice pentru inegalitatea semnificativă a veniturilor și avuției, însă nu pentru așa mari disparități precum cele care există astăzi. Există activități umane valoroase care necesită mobilul de a face bani și mediul proprietății private pentru ca el să fie pe deplin prolific. În plus, tendințele umane periculoase pot fi canalizate către medii relativ inofensive de către existența oportunităților de a face bani și a avuției private, care, dacă nu pot fi satisfăcute în acest fel, își pot găsi soluționarea în cruzime, preocupare nesăbuită pentru putere și autoritate, și alte forme de îmbogățire. Este mai bine ca o persoană să fie un tiran al contului său bancar decât asupra concetățenilor; și în timp ce prima dintre ele este uneori învinuită ca fiind nimic altceva decât un mijloc de a ajunge la cea din urmă, uneori este cel puțin o alternativă. Dar pentru stimularea acestor activități și pentru satisfacerea acestor tendințe nu este necesar ca jocul să fie jucat pe mize așa de mari ca în prezent. Mize mult mai mici ar servi aceluiași scop la fel de bine, imediat ce jucătorii se obișnuiesc cu ele. Sarcina de a schimba natura umană nu trebuie confundată cu cea de a o ține în frâu. Deși într-o comunitate ideală se poate ca oamenii să fi fost învățați sau inspirați sau educați să nu aibă niciun interes față de mize, ar putea fi totuși o acțiune prudentă și înțeleaptă a oamenilor de stat de a permite ca jocul să fie jucat, sub anumite reguli și limitări, atât timp cât omul obișnuit, sau chiar o parte semnificativă a societăți, este, de fapt, puternic dependent de pasiunea de a face bani.

II

În orice caz, există o a doua inferență fundamentală din argumentul nostru bazându-se pe viitorul inegalității averilor;

anume teoria ratei dobânzii. Justificarea pentru o rată a dobânzii moderat de mare a fost găsită până acum în necesitatea de a furniza un stimulent suficient pentru economisire. Am arătat însă că proporția unei economisiri efective este determinată în mod necesar de dimensiunea investițiilor și că scala investițiilor este promovată de o rată a dobânzii *scăzută*, dat fiind că nu încercăm să le stimulăm în acest fel dincolo de punctul în care avem ocupare totală. Astfel este în avantajul nostru să reducem rata dobânzii până la acel punct relativ la funcția productivității marginale a capitalului la care există ocupare totală.

Nu poate exista niciun dubiu că acest criteriu va conduce la o rată a dobânzii mult mai mică decât a existat până acum; și, în măsura în care cineva poate să bănuiască valorile productivității marginale a capitalului, corespunzătoare creșterii cantității de capital, rata dobânzii este posibil să scadă la o rată constantă, dacă ar fi fezabil să menținem mai mult sau mai puțin condițiile de ocupare constantă — doar dacă, într-adevăr, există o schimbare excesivă a propensității agregate spre consum (incluzând statul).

Sunt sigur că cererea de capital este strict limitată în sensul că nu ar fi dificil să creștem stocul de capital până la un punct la care productivitatea sa marginală ar scădea foarte mult. Acest lucru nu ar însemna că folosirea instrumentelor de capital ar costa aproape nimic, ci doar că venitul lor ar trebui să acopere puțin mai mult decât pierderea ca urmare a deteriorării și învechirii lor, împreună cu o margine care să acopere riscul și exercitarea talentului și a gândirii. Pe scurt, venitul agregat din bunurile durabile ar acoperi în cursul vieții lor, ca și în cazul bunurilor cu viață scurtă, doar costul cu munca pentru producerea lor *plus* o alocație pentru risc și pentru costul talentului și al supervizării.

Deși această stare de fapt ar putea fi destul de compatibilă cu un anumit grad de individualism, totuși ea ar putea însemna eutanasierea rentierului, și, în consecință, eutanasierea

puterii opresive cumulate a capitalistului de a exploata raritatea capitalului. În zilele noastre, dobânda nu mai răsplătește un sacrificiu autentic mai mult decât o face renta în cazul pământului. Posesorul de capital poate obține dobândă deoarece capitalul este rar, exact așa cum posesorul de pământ poate obține rentă, deoarece pământul este rar. Dar, în timp ce pot exista motive intrinseci pentru raritatea pământului, nu există niciun motiv intrinsec pentru raritatea capitalului. Un motiv intrinsec pentru o astfel de raritate, în sensul unui sacrificiu autentic la care s-ar putea face apel prin oferirea unei recompense sub formă de dobândă, nu ar exista, pe termen lung, cu excepția cazului în care propensitatea individuală pentru consum se dovedește a fi de un așa caracter, încât economiile nete în condiții de ocupare totală se termină înainte ca și capitalul să devină abundent. Dar chiar și așa, va fi încă posibil ca economiile societății să fie menținute prin acțiunile statului la un nivel ce va permite creșterea capitalului până la puncul în care acesta încetează a mai fi insuficient.

Astfel, am putea, în practică, să năzuim (în aceasta nefiind nimic nerealizabil) la creșterea volumului capitalului, până când acesta încetează a mai fi rar, astfel încât investitorul fără activitate nu mai primește niciun bonus; iar cu o schemă de taxare directă, care permite inteligenței și fermității și dibăciei executive a capitalistului, întreprinzătorului *et hoc genus omne* (care sunt cu siguranță atât de îndrăgostiți de meseria lor, încât munca pe care ei o fac ar putea fi obținută la un cost mult mai mic) să fie valorificate în serviciul comunității pentru o recompensă în termeni rezonabili.

În același timp trebuie să recunoaștem că numai experiența ne poate arăta cât de mult este cazul ca voința comună, încorporată în politica statului, să fie direcționată către creșterea și suplimentarea stimulenților pentru investiții; și până unde este eficace să stimulăm propensitatea medie spre consum, fără a renunța la obiectivul nostru de a degreva capitalul de raritatea sa în cadrul uneia sau a două generații. Se poate

dovedi că propensitatea spre consum va fi atât de ușor întărită de efectele unei rate a dobânzii în scădere, încât ocuparea totală poate fi obținută cu o rată a acumulării puțin mai mare decât în prezent. În acest caz, o schemă cu o taxare mai mare a veniturilor mai mari și a moștenirilor ar putea fi supusă obiecției că ar conduce la ocupare totală, cu o rată a acumulării care era considerabil redusă sub nivelul curent. Nu ar trebui să neg posibilitatea, sau chiar și probabilitatea, unei astfel de urmări. Deoarece în asemenea chestiuni, a prezice cum va reacționa omul obișnuit la o schimbare de mediu înseamnă grabă. În orice caz, dacă s-ar dovedi ușor să asigurăm o aproximare a stării de ocupare totală cu o rată de acumulare nu cu mult mai mare decât în prezent, atunci o problemă importantă va fi fost cel puțin rezolvată. Și ar rămâne pentru o decizie separată să stabilim la ce scală și prin ce mijloace este corect și rezonabil să cerem generației prezente să-și restricționeze consumul, astfel încât să stabilească în decursul timpului o stare de investiții totale pentru sucesorii săi.

III

În alte privințe teoria de până acum este moderat conservatoare în ceea ce privește implicațiile ei. În timp ce ea indică importanța vitală pentru a stabili anumite controale centrale în chestiunile care sunt acum lăsate în principal inițiativei individuale, există domenii de activitate largi care nu sunt afectate. Statul va trebui să exercite o influență călăuzitoare asupra propensității spre consum parțial prin schema sa de taxare, parțial prin fixarea ratei dobânzii și parțial, probabil, prin alte metode. În plus, pare puțin probabil că influența politicii bancare asupra ratei dobânzii va fi suficientă prin ea însăși pentru a determina o rată optimă a investițiilor. De aceea, îmi imaginez că o socializare oarecum largă a investițiilor se va dovedi ca fiind singurul mijloc de a asigura o aproximare a ocupării totale; deși nu este nevoie ca aceasta să

excludă toate manierele de compromis și de unelte prin care autoritățile publice vor coopera cu inițiativele private. Dar în afară de acesta, nu există niciun caz evident de sistem de stat socialist care ar îmbrățișa cea mai mare parte a vieții economice a societății. Nu proprietatea instrumentelor de producție este importantă de presupus pentru stat. Dacă statul este capabil să determine cantitatea agregată de resurse dedicată sporirii instrumentelor și rata recompensei de bază pentru cei care le dețin, atunci tot ceea ce este necesar ar fi îndeplinit. Mai mult, măsurile necesare ale socialismului pot fi introduse treptat și fără ruperea tradițiilor generale ale societății.

Critica noastră asupra teoriei clasice acceptate a științei economice a constat nu atât în a găsi viciile de logică în analiza sa, cât în a evidenția că ipotezele sale tacite sunt satisfăcute rar sau chiar niciodată. Urmarea este că ea nu poate să rezolve problemele economice din lumea reală. Dar dacă controalele noastre centrale reușesc să stabilească un volum agregat al producției, care corespunde cu ocuparea totală pe cât de mult posibil, atunci teoria clasică își revine din nou în drepturi din acest punct mai departe. Dacă presupunem că volumul producției este dat, adică determinat de forțe aflate în afara schemei clasice de gândire, atunci nu există nicio obiecție împotriva analiei clasice de genul celei în care interesul privat propriu va determina ce este produs în special, în ce proporții vor fi combinați factorii de producție pentru a obține acea producție, și cum va fi distribuită valoarea produsului final între aceștia. Din nou, dacă ne-am fi ocupat altfel de problema economiilor, nu ar exista nicio obiecție împotriva teoriei clasice moderne cu privire la gradul de coincidență între avantajele private și cele publice în condiții de concurență perfectă și respectiv imperfectă. Astfel, în afară de nevoia pentru controalele centralizate de a da naștere la o ajustare între propensitatea spre consum și stimularea investițiilor, nu există acum mai multe motive pentru socializarea vieții economice decât erau înainte.

Concret, nu văd niciun motiv pentru a presupune că sistemul existent folosește cât se poate de inadecvat factorii de producție care sunt în folosință. Există, desigur, erori de previziune; dar acestea nu vor fi evitate prin centralizarea deciziilor. Când 9 000 000 de persoane din 10 000 000 sunt angajate, doritoare și capabile să muncească, nu există nicio dovadă că munca acestor 9 000 000 este direcționată necorespunzător. Nemulțumirea împotriva sistemului prezent nu este că aceste 9 000 000 de persoane trebuie angajate în diferite slujbe, ci că acele slujbe ar trebui să fie disponibile pentru restul de 1 000 000 de persoane. Sistemul existent nu mai funcționează în ceea ce privește determinarea volumului, și nu a direcției angajării efective.

Așadar, sunt de acord cu Gesell că rezultatul umplerii golurilor din teoria clasică nu este acela de a scăpa de „Sistemul Manchester", ci de a indica natura mediului pe care îl necesită jocul liber al forțelor economice, dacă este să realizăm posibilitățile complete ale producției. Controalele centrale necesare pentru a asigura ocuparea totală vor implica desigur o extensie largă a funcțiilor tradiționale ale guvernului. În plus, teoria clasică modernă a atras ea însăși atenția către diversele condiții, în care jocul liber al forțelor economice ar trebui să fie controlat sau ghidat. Dar va rămâne încă un domeniu larg pentru exercitarea inițiativei și a responsabilității private. În cadrul acestui domeniu avantajele tradiționale și individuale vor fi încă valabile.

Să ne oprim pentru un moment și să ne reamintim care sunt aceste avantaje. În parte sunt avantaje care țin de eficiență — avantajele descentralizării și ale jocului intereselor personale. Avantajul descentralizării deciziilor și al responsabilității individuale pentru eficiență este chiar mai mare, probabil, decât s-a presupus în secolul al XIX-lea; iar reacția împotriva atracției pentru interesele proprii se poate să fi mers prea departe. Dar, mai presus de toate, dacă poate fi curățat de defectele și abuzurile sale, individualismul este cel mai bun

păzitor al libertății personale în sensul că, în comparație cu orice alt sistem, lărgește foarte mult câmpul de exercitare al opțiunilor personale. Este, de asemenea, și cel mai bun păzitor al diversității vieții, care derivă exact din acest câmp extins al opțiunilor personale, iar pierderea sa este cea mai mare pierdere a statului omogen sau totalitarist. Deoarece această diversitate păstrează tradițiile care încorporează opțiunile cele mai sigure și cele mai de succes ale generațiilor anterioare; colorează prezentul cu diversificarea capriciilor sale; și fiind servitoarea experienței, precum și a tradiției și capriciilor, este cel mai puternic instrument pentru a îmbunătăți viitorul.

De aceea, în timp ce lărgirea funcțiilor guvernului, având sarcina de a ajusta propensitatea spre consum la stimularea investițiilor și invers, i-ar părea unui publicist al secolului al XIX-lea sau unui bancher american contemporan a fi o încălcare teribilă a individualismului, eu, dimpotrivă, o apăr ca fiind atât singurul mod posibil de a evita distrugerea formațiunilor economice existente în totalitate, cât și condiția pentru funcționarea cu succes a inițiativei individuale.

Dacă cererea efectivă este deficitară, nu numai că scandalul public al risipirii resurselor este intolerabil, dar întreprinzătorul individual care caută să pună aceste resurse în acțiune acționează sub povara dezacordurilor îndreptate împotriva sa. Jocul hazardului pe care el îl joacă este aprovizionat cu multe zerouri, așa încât jucătorii *în ansamblul lor* vor pierde dacă au energie și speranță pentru a juca toate cărțile. Până acum incrementul avuției mondiale a fost mai mic decât economiile individuale pozitive agregate; iar diferența a fost formată din pierderile acelora ale căror curaj și inițiativă nu au fost suplimentate de un talent excepțional sau de un noroc ieșit din comun. Dar dacă cererea efectivă este adecvată, un talent mediu și un noroc mediu ar fi de ajuns.

Sistemele de stat autorizate din zilele noastre par să rezolve problema șomajului cu costul eficienței și al libertății. Este sigur că lumea nu va mai tolera șomajul care, în afară de

intervale scurte de freamăt, este asociat — și, în opinia mea, în mod inevitabil asociat — cu individualismul capitalist din zilele noastre. Însă ar putea fi posibil printr-o analiză corectă a problemei să vindecăm boala, păstrând eficiența și libertatea.

IV

Am menționat în treacăt că noul sistem ar putea fi mai favorabil păcii decât a fost cel vechi. Merită să repetăm și să subliniem acest aspect.

Războiul are câteva cauze. Dictatorii și alții asemenea, cărora războiul le oferă, cel puțin în așteptări, o plăcută emoție, găsesc ușor a lucra la belicozitatea naturală a popoarelor lor. Dar, mai întâi de toate, facilitând atâtarea înflăcărării lor populare, există cauze economice ale războiului, anume presiunea populației și competiția pentru piețe. Cel de-al doilea factor, care probabil a jucat un rol predominant în secolul al XIX-lea și ar putea să o facă din nou, este cel relevant pentru această discuție.

În capitolul anterior am subliniat că, într-un sistem de *laissez-faire* intern și într-un sistem monetar internațional bazat pe aur, precum era tradițional în ultima parte a secolului al XIX-lea, nu există nicio modalitate deschisă unui guvern prin care acesta să reducă depresiunea economică internă, decât cu excepția competiției pentru piețe. Deoarece toate măsurile utile unei stări cronice sau intermitente de subocupare au fost neluate în considerare, cu excepția măsurilor de îmbunătățire a contului de venit al balanței comerciale.

Astfel, în timp ce economiștii erau obișnuiți să salute sistemul internațional care prevala ca furnizând fructele diviziunii internaționale a muncii și armonizând în același timp interesele diferitelor națiuni, acolo se ascunde o influență mai puțin benignă; iar acei guvernanți erau mânați de un simț practic și o înțelegere corectă a adevăratului curs al evenimentelor, care credeau că dacă o țară veche și bogată ar neglija competiția

pentru piețe, prosperitatea sa ar slăbi și s-ar nărui. Dar dacă națiunile pot învăța să își asigure singure ocuparea totală prin politica lor internă (și, trebuie adăugat, dacă pot, de asemenea, să obțină echilibrul în ceea ce privește trendul populației lor), nu este nevoie de nicio forță economică importantă chibzuită, încât să stabilească interesele unei țări împotriva celor ale vecinilor săi. Ar exista încă loc pentru diviziunea internațională a muncii și pentru împrumuturi internaționale în condiții corespunzătoare. Dar nu ar mai exista un motiv presant pentru care o țară să își forțeze bunurile către alta sau să respingă ofertele vecinilor săi, nu pentru că acesta era necesar pentru a îi da posibilitatea să plătească pentru ceea ce dorește să achiziționeze, ci cu scopul expres de a tulbura echilibrul plăților astfel încât să dezvolte o balanță comercială în favoarea sa. Comerțul internațional ar înceta să mai fie ceea ce este, anume un tertip disperat de a menține forța de muncă în interiorul țării, forțând vânzările pe piețele străine și restricționând achizițiile, ceea ce, dacă este îndeplinit cu succes, doar va muta problema șomajului la vecinul care este înfrânt în luptă, devenind un schimb voluntar și nestânjenit de bunuri și servicii în condiții de avantaj mutual.

V

Este îndeplinirea acestor idei o speranță vizionară? Au ele insuficiente rădăcini în rațiunile care guvernează evoluția societății politice? Sunt interesele pe care le vor contracara mai puternice și mai evidente decât cele pe care le vor servi?

Nu încerc un răspuns aici. Aș avea nevoie de o carte de o altă natură decât aceasta pentru a arăta chiar și schematic dimensiunile practice în care ele ar putea fi treptat îmbrăcate. Dar dacă ideile sunt corecte — o ipoteză pe care autorul însuși trebuie neapărat să bazeze ceea ce scrie —, prezic că ar fi o greșeală să fie disputată influența lor peste o perioadă de timp. Este neobișnuit cum în prezent oamenii așteaptă o

diagnoză fundamentală; în special gata să o primească; nerăbdători să o încerce, dacă acest lucru ar fi chiar plauzibil. Dar în afară de această toană contemporană, ideile economiștilor și filosofilor politici, atât atunci când au dreptate, cât și atunci când nu au dreptate, sunt mult mai puternice decât este înțeles în mod obișnuit. Într-adevăr, acestea conduc în mare parte lumea. Oamenii practici, care cred despre ei că sunt scutiți de orice influență intelectuală, sunt, de obicei, sclavii vreunui economist defunct. Oamenii nebuni, care aud voci în aer, distilează nebunia lor din vreun scriitoraș academic publicat cu ceva ani în urmă. Sunt sigur că puterea drepturilor de proprietate este foarte mult exagerată în comparație cu năvălirea treptată a ideilor. Într-adevăr, nu imediat, ci după un anumit interval; deoarece în domeniul economiei și al filozofiei politice nu sunt mulți care să fie influențați de teoriile noi după ce ajung la vârsta de douăzeci și cinci sau treizeci de ani, așa încât ideile pe care funcționarii publici și politicienii și chiar propagandiștii le aplică evenimentelor curente este puțin probabil a fi cele mai noi. Dar, mai devreme sau mai târziu, sunt ideile, și nu drepturile de proprietate, cele care sunt periculoase pentru bine sau pentru rău.

Apendicele 1

GREȘELI DE TIPAR ÎN PRIMA EDIȚIE CORECTATE ÎN EDIȚIA DE FAȚĂ

Pagina	Linia	Corecția
60	6	„possessions" în loc de „possession"
83	12	„had" în loc de „has"
126	13	„19" în loc de „23"
126	nota 1 rândul 2	„the" în loc de „th"
172	21	„precautionary" în loc de „security"
212	9	„that" în loc de „than"
229	32	„red stock of assets in general" în loc de „output"
233	25	„its" în loc de „their"
237	31	„of" în loc de „or"
267	28	„four" în loc de „three"
271	4	„techniques" în loc de „technique"
319	23	„incomes" în loc de „income"
341	7	„Mercantilists" în loc de „Mercantilist"

Aceste greșeli au fost remarcate în timpul pregătirii diferitelor ediții străine ale *Teoriei generale*, al pregătirii ediției comentate a versiunilor timpurii care apar în volumul XIV, sau în pregătirea cărții pentru tipografie. Corecțiile nu includ erori substanțiale, precum prezentarea nesatisfăcătoare a cererii și ofertei agregate la pagina 29, sau derivarea necorespunzătoare a ecuațiilor de la pagina 305.

Apendicele 2

Din *The Economic Journal*, septembrie 1936

FLUCTUAȚIILE INVESTIȚIILOR NETE ÎN STATELE UNITE

În volumul meu *Teoria generală a forței de muncă, a dobânzii și a banilor*, cap. 8, paginile 98–104, am făcut o scurtă tentativă de a ilustra gama largă de fluctuații a investițiilor nete, bazându-mă pe unele calcule ale domnului Colin Clark pentru Marea Britanie și ale domnului Kuznets pentru Statele Unite.[223]

În ceea ce privește cifrele domnului Kuznets am remarcat (pagina 103) că atunci când ține cont de depreciere etc., nu a inclus „nicio deducere cu privire la case și alte bunuri durabile aflate în posesia persoanelor individuale". Dar tabelul care urmează imediat nu arată suficient de clar cititorului faptul că prima linie cu privire la „formarea brută a capitalului" cuprinde categorii mult mai largi de bunuri de capital decât cea de-a doua linie referitoare la „deprecierea întreprinzătorilor etc."; și eu însumi am fost indus în eroare pe pagina următoare, unde mi-am exprimat îndoielile cu privire la suficiența ultimului element în relație cu cel dintâi (uitând că cel din urmă se leagă numai de o parte a celui dintâi). Rezultatul a fost acela că, așa cum a fost tipărit, tabelul reduce considerabil importanța forței fenomenului pe care m-am preocupat să-l descriu, deoarece un calcul complet cu privire la depreciere etc., cuprinzând toate elementele din prima linie a tabelului, ar conduce la niște cifre cu mult mai mari decât cele prezentate în linia a doua. Corespondența pe care am avut-o cu domnul Kuznets îmi oferă acum posibilitatea de a explica aceste cifre importante într-un mod mai clar și mai complet, și în lumina ultimelor informații.

Domnul Kuznets împarte agregatul formării brute a capitalului (așa cum îl denumește el) pentru Statele Unite într-un număr de categorii după cum urmează:

[223] Publicate în *Bulletin* 52, 15 noiembrie 1934, al Biroului Național de Cercetări Economice (New York).

(1) Bunurile durabile pentru consumatori

Acestea cuprind mașinile cu motor, mobila și echipamentele casnice și alte articole mai mult sau mai puțin durabile, în afară de case, procurate și aflate în proprietatea celor care le consumă. Dacă aceste elemente ar trebui sau nu să fie incluse în investiții depinde (în ceea ce privește definiția) dacă, atunci când sunt făcute inițial, cheltuielile pentru ele sunt incluse în economiile curente sau în cheltuielile curente; și depinde (în ceea ce privește aplicațiile practice) dacă în următorii ani proprietarii simt motivația să facă provizii din veniturile lor pentru deprecierea curentă, chiar și atunci când nu le înlocuiesc sau înnoiesc. Fără îndoială că nu este posibil să se tragă o linie fermă. Dar este posibil ca unii indivizi să simtă în asemenea cazuri că este necesar să facă provizii financiare pentru deprecierea în afară de reparații și reînnoiri curente. Acest lucru, în combinație cu dificultatea de a obține statistici corecte și de a trage o linie clară, face, cred, să devină preferabilă excluderea din investiții a unor asemenea echipamente și includerea lor în cheltuielile pentru consum în anul în care apar. Aceasta este în concordanță cu definiția consumului dată în cartea mea *Teoria generală*, p. 54.[224]

De aceea, voi exclude această categorie din calculele finale;[225] deși sper să mă ocup ulterior mai în detaliu de această problemă. În orice caz, s-ar putea dovedi interesant să citățm estimatorii domnului Kuznets, care sunt de o magnitudine substanțială.

Cifra pentru anul 1929 include 3 400 milioane de dolari pentru mașini cu motor, în timp ce deprecierea cu privire la același articol pentru același an este estimată la 2 500 milioane de dolari.

	(Milioane de dolari)								
	1925	1926	1927	1928	1929	1930	1931	1932	1933
Bunuri durabile pentru consumatori	8.664	9.316	8.887	9.175	10.058	7.892	5.885	4.022	3.737

[224] Vezi, de asemenea, *op. cit.*, paginile 61, 62, unde ar fi trebuit să spun mai clar că achiziția unei case este cel mai convenabil privită ca un act întreprinzător.

[225] A fost inclusă (în mod inconsistent) în cifrele pentru formarea brută a capitalului prezentate în cartea mea *Teoria generală*, p. 103.

(2) Construcțiile pentru locuințe

Acesta este un articol important și foarte fluctuant care ar trebui fără îndoială să fie inclus în investiții, și nu în cheltuielile pentru producție, deoarece casele sunt, de obicei, considerate ca fiind procurate din economii și nu din venit, și se află de obicei în proprietatea unor persoane diferite decât cele care locuiesc în ele. În *Bulletin*-ul din care sunt luate aceste cifre domnul Kuznets nu dă niciun estimator pentru rata anuală de depreciere etc. Cu toate acestea, mai recent, colegul său, domnul Solomon Fabricant, a publicat asemenea estimatori,[226] pe care i-am utilizat în tabelul următor:

	(Milioane de dolari)								
	1925	1926	1927	1928	1929	1930	1931	1932	1933
Construcții pentru locuințe	3.050	2.965	2.856	3.095	2.127	1.222	900	311	276
Depreciera*	1.554	1.676	1.754	1.842	1.911	1.901	1.698	1.460	1.567
Investiții nete	1.496	1.289	1.102	1.253	216	-679	-798	-1.149	-1.291

* Aceste cifre sunt calculate în termeni de costuri curente (de reproducție). Domnul Fabricant a furnizat, de asemenea, estimatori în termeni de cost inițial, care pentru anii de dinainte de 1932 sunt în mod considerabil mai mici.

(3) Capitalul fix pentru afaceri

Aici domnul Kuznets face distincție între cheltuielile pentru noile produse durabile și construcții de afaceri ale producătorilor și schimbările nete ale „inventarului afacerilor", adică între capitalul de lucru și capitalul lichid; și, de aceea, ne vom ocupa de cel din urmă sub o titulatură separată.

Volumul deducerilor necesare pentru a obține investițiile nete date fiind datoriile, reparațiile și întreținerea, și reparațiile și întreținerea construcțiilor de afaceri spre deosebire de depreciere și uzură, care nu sunt recuperate, depinde, desigur, dacă cele dintâi au fost incluse în investiția brută. Domnul Kuznets dă un estimator parțial

[226] „Measures of Capital Consumption (1919–33)", Biroul național de cercetări economice, *Bulletin* 60.

pentru cele dintâi, dar cifrele redate mai jos exclud aceste elemente atât din investiția brută, cât și din cea netă. Dar, în timp ce rezultatul deducerii atât a elementului de reparații, cât și a celui de depreciere corespunde probabil destul de aproape cu ceea ce eu numesc *investiție netă*, cele două deduceri luate separat nu corespund îndeaproape cu deducerile mele pentru *costul de utilizare* și *costul suplimentar*; așa că nu este posibil să calculăm cu *datele* domnului Kuznets o cifră care să corespundă cu ceea ce eu numesc *investiție* (brută).

Tabelul următor redă în prima linie „formarea capitalului brut destinat uzului afacerilor, excluzând datoriile, reparațiile și întreținerea, și reparațiile și întreținerea construcțiilor de afaceri, și excluzând variațiile inventarului afacerilor"; iar în cea de-a doua linie „deprecierea și uzura" aceleași articole:

	(Milioane de dolari)								
	1925	1926	1927	1928	1929	1930	1931	1932	1933
Formarea brută a capitalului afacerilor (ca mai sus)	9.070	9.815	9.555	10.019	11.396	9.336	5.933	3.205	2.894
Depreciera și uzura*	5.685	6.269	6.312	6.447	7.039	6.712	6.154	5.092	4.971
Investiția netă	3.385	3.546	3.243	3.572	4.357	2.624	-221	-1.887	-2.077

* Aceste cifre nu sunt luate din însemnările domnului Kuznets, ci din estimatorii mai târzii și revizuiți ai domnului Fabricant. Ca și mai înainte, ei sunt în termeni de cost curent (de înlocuire). În termeni de cost inițial cifrele sunt apreciabil mai mici înainte de 1931 și mai mari ulterior.

(4) Inventarele afacerilor

În Statele Unite se pare că există statistici destul de acceptabile cu privire la câștigurile și pierderile financiare ce rezultă din acest element, deși nu și în această țară. Cifrele domnului Kuznets sunt următoarele:

	(Milioane de dolari)								
	1925	1926	1927	1928	1929	1930	1931	1932	1933
Câștigul net sau pierderea în inventarul afacerilor	916	2.664	-176	511	1.800	100	-500	-2.250	-2.250

Acest tabel acoperă nu numai stocurile fabricanților, ci și pe cele ale fermierilor, minelor, comerțului, agențiilor guvernamentale etc.

Începând cu anul 1929 cifrele prezentate în însemnările domnului Kuznets din 1934 s-au dovedit a necesita corecții. Cele prezentate mai sus sunt estimatori provizorii și aproximativi, așteptând publicarea cifrelor revizuite de către Biroul Național.

(5) Construcțiile publice și împrumuturile

Cifra relevantă în acest context nu este atât cheltuiala brută (sau netă) pentru construcții, cât cheltuiala realizată cu ajutorul creșterii nete a împrumuturilor. În cazul autorităților publice și altele asemenea, investiția lor netă poate fi privită cel mai bine ca fiind măsurată prin creșterea netă a împrumuturilor lor. În măsura în care cheltuielile lor sunt satisfăcute prin transfer obligatoriu din venitul curent al publicului, atunci ele nu au niciun corespondent în economiile private; în timp ce economiile publice, dacă ar fi să găsim o definiție satisfăcătoare a acestui concept, ar fi condiționate de influențe psihologice destul de diferite față de cele ale economiilor private. Am atins această problemă în *Teoria generală*, pagina 128, nota de subsol. De aceea, propun să punem în locul cifrelor pentru construcții publice „cheltuielile guvernamentale" pentru unitățile publice.

Domnul Kuznets mi-a furnizat cu bunăvoință cifrele referitoare la variațiile nete ale datoriei publice scadente (la nivel federal, de stat și local) în Statele Unite, care, cu excepția unor variații minore ale lichidităților guvernului, reprezintă cantitatea de cheltuieli publice

neacoperite prin taxe sau alte venituri.[227] Acestea sunt prezentate mai jos în paralel cu estimatorii săi cu privire la volumul construcțiilor efectuate de către autoritățile publice. Rezultatul interesant care apare este acela că până în anul 1928 s-a înregistrat o scădere netă a datoriei publice în ciuda unor cheltuieli mari pentru construcții publice, și chiar până în 1931 o parte din construcțiile publice au fost realizate din venituri. Excedentul de împrumuturi peste construcții în 1932 și 1933 reprezintă, desigur, diverse mijloace de ajutor public.

	(Milioane de dolari)								
	1925	1926	1927	1928	1929	1930	1931	1932	1933
Construcții publice*	2.717	2.612	3.045	3.023	2.776	3.300	2.906	2.097	1.659
Variația netă a datoriei publice scadente †	-43	-280	-244	-10	+441	+1.712	+2.822	+2.565	+2.796

* Vezi Buletinul domnului Kuznets, tabelul II, linia 22, actualizat pe baza unor date mai recente.

† Vezi coloana 9 a tabelului prezentat în apendice mai jos.

(6) Investițiile străine

În fine, avem variațiile nete ale creanțelor externe extimate de domnul Kuznets după cum urmează:

(Milioane de dolari)								
1925	1926	1927	1928	1929	1930	1931	1932	1933
428	44	606	957	312	371	326	40	293

[227] Detaliile referitoare la compilația domnului Kuznets sunt prezentate într-o notă mai jos.

(7) Investiţiile agregate nete

Acum ne aflăm în situaţia în care putem combina elementele de mai sus într-un singur agregat. Acest total nu este chiar cuprinzător, deoarece exclude construcţiile realizate de agenţiile semipublice, şi o cantitate mică de construcţii nealocabile. Dar domnul Kuznets este de părere că ambele omisiuni au un caracter destul de minor şi că nu ar putea influenţa cu mult mişcările investiţiilor nete din tabelul care urmează.

	(Milioane de dolari)								
	1925	1926	1927	1928	1929	1930	1931	1932	1933
Construcţiile de locuinţe	1.496	1.289	1.102	1.253	216	-679	-798	-1.149	-1.291
Capitalul fix pentru afaceri	3.385	3.546	3.243	3.572	4.357	2.624	-221	-1.887	-2.077
Inventarele afacerilor	916	2.664	-176	511	1.800	100	-500	-2.250	-2.250
Cheltuielile publice nete din împrumuturi	-43	-280	-244	-10	441	1.712	2.822	2.565	2.796
Investiţiile străine	428	44	606	957	312	371	326	40	293
Investiţiile nete agregate	6.182	7.263	4.531	6.283	7.126	4.128	1.629	-2.681	-2.529

Este evident faptul că acest tabel are o importanţă de primă mână pentru interpretarea fluctuaţiilor afacerilor în Statele Unite. Cu privire la detalii se evidenţiază următoarele puncte:

(a) Arearele construcţiilor pentru locuinţe trebuie la sfârşitul anului 1933 să fi fost enorme. Deoarece nu existase nicio investiţie netă în acest domeniu încă din anul 1925. Desigur că aceasta nu înseamnă că starea reală a caselor a fost atât de proastă. Ceva investiţii brute au continuat de-a lungul acestui timp, iar deteriorarea treptată a stării locuinţelor, prin învechire şi deteriorare nereparate, nu dăunează imediat în aceeaşi măsură locuinţelor disponibile la momentul prezent.

(b) Rolul jucat de fluctuaţiile inventarelor afacerilor este unul foarte însemnat, în special în accentuarea depresiunii în momentul declanşării recesiunii economice. Creşterea din anul 1929 a inventarelor a fost probabil proiectată în cea mai mare parte pentru a satisface cererea care nu s-a materializat complet; în timp ce creşterea mică din 1930 a reprezentat acumularea unor stocuri nevândute. În 1932 şi 1933, industriaşii au satisfăcut cererea curentă într-o extraordinară măsură cu ajutorul stocurilor, astfel că cererea efectivă a fost cu mult mai mică decât consumul real. Dar, din fericire, aceasta este o stare de lucruri care nu putea continua nelimitat. Epuizarea mai departe a stocurilor nu mai putea avea loc pe această scală, pentru că stocurile nu mai existau. Un nivel al inventarului afacerilor atât de scăzut precum cel existent în Statele Unite la sfârşitul anului 1933 a fost un vestitor aproape sigur al unui anumit grad de redresare. În general, un agregat al investiţiilor nete care se bazează pe o creştere a inventarelor afacerilor dincolo de nivelul normal este în mod clar unul riscant; şi este uşor să vedem retrospectiv că o creştere largă a inventarelor în 1929, cuplată cu o scădere a construcţiilor pentru locuinţe, a fost de rău augur. Cifrele pentru anii 1934, 1935 şi 1936 vor fi cele mai interesante atunci când le vom avea. Ne-am putea aştepta că redresarea primilor doi ani s-a bazat pe întoarcerea la normal a inventarelor şi pe cheltuielile guvernamentale din împrumuturi, dar că până în 1936 investiţiile durabile începeau să ia locul inventarelor în alcătuirea totalului. Menţinerea prosperităţii trebuie să depindă de stabilitatea continuă a primelor două elemente din tabelul de mai sus la cifre nu mai mici decât acelea din anii 1925 până în 1928; şi din acest motiv o rată scăzută a dobânzii pe termen lung este de o importanţă atât de vitală.

(c) Maniera în care variaţiile cheltuielilor publice din împrumuturi au intervenit pentru a modera fluctuaţiile, care ar fi apărut altfel, este foarte evidentă. Este uimitor felul în care din 1931 împrumuturile federale au luat locul împrumuturilor statului sau ale celor locale, aşa cum se arată în apendicele de mai jos. Din 30 iunie 1924 până în 30 iunie 1930, împrumuturile federale scadente au scăzut de la 21 la 15 miliarde, în timp ce în aceeaşi perioadă împrumuturile locale şi la nivel de stat au crescut de la 10 la 16 miliarde, totalul rămânând neschimbat; în timp ce din 30 iunie 1930 până în 30 iunie 1935, împrumuturile federale au crescut de la 15 la 26 de miliarde, iar celelalte de la 16 la numai 17 miliarde. Apendicele, care prezintă cifrele referitoare la împrumuturile publice până la 30 iunie 1935,

arată — contrar, poate, impresiei generale — că împrumuturile publice au atins punctul culminant în 1931 și că în 1934–1935 au fost doar cu puțin mai mari decât în 1929–1930.

(d) Acolo unde sunt disponibile cifre comparabile cu privire la venit, ar trebui să fim capabili să facem niște calcule cu privire la valoarea Multiplicatorului în condițiile Statelor Unite, deși există încă multe dificultăți statistice de depășit. Totuși, dacă luăm estimatorii cu privire la venit (necorectați pentru schimbările de prețuri) ai Departamentului de comerț ca pe un test preliminar, foarte schematic, găsim că în timpul mișcărilor largi din anii 1929 până în 1932 variațiile veniturilor nominale au fost de la de trei până la de cinci ori mai mari decât variațiile investițiilor nete prezentate mai sus. În 1933 atât veniturile, cât și investițiile au înregistrat o ușoară creștere, însă mișcările au fost foarte restrânse pentru a permite calculul raportului dintre ele în limitele unei erori rezonabile.

J.M. KEYNES

Notă la apendicele 2

EMISIUNI DE DATORIE PUBLICĂ SCADENTE NETE ȘI TOTALE

(Milioane de dolari)								
	Emisiuni scadente totale			Emisiuni scadente nete				
Data (30 iunie) (1)	Federale (2)	Stat, comitat, oraș etc. (3)	Total (4)	Federale (5)	Stat, comitat, oraș etc. (6)	Total (7)	Variații net (8)	Media pe anul calendaristic (9)
1924	20.982	11.633	32.615	20.627	9.921	30.548	–	–
1925	20.211	12.830	33.041	19.737	10.975	30.712	+164	–43
1926	19.384	13.664	33.048	18.790	11.672	30.462	–250	–280
1927	18.251	14.735	32.986	17.542	12.610	30.152	–310	–244
1928	17.318	15.699	33.017	16.522	13.452	29.974	–178	–10
1929	16.639	16.760	33.399	15.773	14.358	30.131	+157	+441
1930	15.922	17.985	33.907	14.969	15.887	30.856	+725	+1.712
1931	16.520	19.188	35.708	16.098	17.457	33.555	+2.699	+2.822
1932	19.161	19.635	38.796	18.673	17.823	36.501	+2.946	+2.565
1933	22.158	19.107	41.265	21.613	17.072	38.685	+2.184	+2.796
1934	26.480	18.942	45.422	25.323	16.771	42.094	+3.409	+2.173
1935	27.645	19.277	46.922	26.137	16.895	43.032	+938	–

(*Sursa*: Raportul secretarului Trezoreriei pentru anul încheiat la 30 iunie 1935, p. 424)

Emisiunile scadente totale exclud un mic volum de obligații ajunse la maturitate și care nu sunt purtătoare de dobândă (vezi *ibid.*, p. 379).

Emisiunile scadente nete sunt egale cu emisiunile scadente totale mai puțin cele păstrate în fondurile fiduciare ale guvernului Statelor Unite sau deținute de către guvernul Statelor Unite sau de către agenții guvernamentale și păstrate în fonduri de amortizare.

Tabelul de mai sus nu include datoria contingentă a guvernului federal, adică obligațiile garantate de Statele Unite. Acestea, cuprinzând în general emisiuni de datorii de către Federal Farm Mortgage Corporation, Home Owners Loan Corporation și Reconstruction Finance Corporation[228], au fost după cum urmează:

Data	Milioane de dolari
30 iunie 1934	691
31 decembrie 1934	3.079
30 iunie 1935	4.151
31 decembrie 1935	4.525

(Vezi *Cost of Government in the United States*, de National Industrial Conference Board[229], nr. 223, New York, 1936, tabelul 26, pagina 68.)

---

[228] Traducerea în limba română a denumirilor este următoarea: Societatea federală a ipotecilor pe ferme, Societatea împrumuturilor pentru proprietarii de case și Societatea de finanțe pentru reconstrucție. (*n. trad.*)

[229] Traducerea în limba română: Comitetul conferinței industriale naționale. (*n. trad.*)

Apendicele 3

Din *The Economic Journal*, martie 1939

MIŞCĂRILE RELATIVE ALE SALARIILOR REALE ŞI PRODUCŢIEI

Un articol scris de domnul J.G. Dunlop în acest *Jurnal* (septembrie, 1938, vol. XLVIII, p. 413) pe tema *The Movements of Real and Money Wage Rates*, şi nota scrisă de domnul L. Tarshis tipărită mai jos [în *Economic Journal*, marie 1939] (p. 150),[230] indică în mod clar faptul că o convingere comună la care am aderat în cartea mea *Teoria generală a ocupării forţei de muncă* trebuie să fie reconsiderată. Acolo am spus:

> Ar fi interesant de văzut rezultatele unei anchete statistice cu privire la adevărata relaţie dintre variaţiile salariului nominal şi cele ale salariului real. În cazul unor variaţii specifice unei anumite industrii, ne-am putea aştepta ca schimbările în salariul real să fie în aceeaşi direcţie cu cele ale salariului nominal. Dar, în cazul modificărilor nivelului general al salariilor vom constata, după părerea mea, că modificările salariilor reale asociate cu modificări ale salariilor nominale, departe de a fi de obicei în aceeaşi direcţie, sunt aproape întotdeauna în direcţie opusă. ...Aceasta se datorează faptului că, pentru perioade scurte de timp, este posibil ca salariile nominale în scădere şi salariile reale în creştere, din motive independente unul de altul, să însoţească fiecare reduceri ale volumului populaţiei ocupate; deşi forţa de muncă este mai pregătită să accepte reduceri de salariu atunci când gradul de ocupare este în scădere, totuşi salariile reale cresc în mod inevitabil în aceleaşi condiţii, pe seama creşterii venitului marginal la un volum dat de capital, în timp ce producţia scade.

Dar investigaţiile domnului Dunlop cu privire la statisticile britanice par să arate că, atunci când salariile nominale cresc, salariile reale cresc de asemenea; în timp ce atunci când salariile nominale scad, salariile reale nu au o mai mare probabilitate de creştere decât

[230] Cf., de asemenea, articolului său pe tema „Real Wages in the United States and Great Britan", publicat în *The Canadian Journal of Economics* din august 1938.

de scădere. Şi domnul Tarshis a ajuns în mare la rezultate similare cu privire la ultimii ani în Statele Unite.

În pasajul citat mai sus din *Teoria generală* acceptam, fără a fi avut grijă eu însumi să o verific la nivelul faptelor, o convingere comună, care a fost larg susţinută de economiştii britanici până acum un an sau doi. De vreme ce materialul de care domnul Dunlop depinde în principal — anume indicii salariilor reale şi nominale pregătiţi de domnul G.H. Wood şi profesorul Bowley — a fost disponibil pentru mulţi dintre noi timp de mulţi ani, este ciudat că această corecţie nu a fost făcută mai înainte.[231] Dar problema de bază nu este simplă şi nu este complet lichidată de studiile statistice în discuţie.

În primul rând este necesar să distingem între două probleme diferite. În pasajul citat mai sus m-am preocupat de reacţia salariilor reale la variaţiile *producţiei*, şi am avut în minte situaţiile în care variaţiile salariilor reale şi nominale erau o reflecţie a variaţiilor în nivelul ocupării forţei de muncă cauzate de modificări ale cererii efective. Acesta este, de fapt, cazul pe care, dacă înţeleg corect, domnii Dunlop şi Tarshis l-au avut în vedere.[232] Dar există, de asemenea, şi cazul în care variaţiile salariilor reflectă variaţiile în salarii sau în condiţiile guvernând negocierea salarială care nu corespund cu — sau nu sunt în principal rezultatul lor — variaţiile nivelului producţiei sau ocupării forţei de muncă şi nu sunt cauzate de (deşi ele pot cauza) variaţiile cererii efective. Am discutat această problemă într-o altă parte a *Teoriei generale* (anume capitolul 19, „Variaţii ale salariilor nominale"), unde am ajuns la concluzia că variaţiile salariilor care la început nu se datorează variaţiilor producţiei reacţionează la producţie într-un mod complex care poate fi în oricare dintre direcţii în funcţie de circumstanţe şi cu privire la care este dificil de generalizat. În ceea ce urmează mă voi ocupa numai de prima problemă.[233]

Problema influenţei perioadelor de prosperitate şi a celor de depresiune economică asupra salariilor reale are o istorie îndelun-

[231] Cf. totuşi referinţa dată mai jos (p. 399) la lucrarea profesorului Pigou *Industrial Fluctuations*.

[232] Vezi totuşi *post-scriptum*-ul la nota domnului Tarshis la care mă refer în continuare.

[233] În lucrarea sa *Essays in the Theory of Economic Fluctuations*, la care voi avea ocazia să mă refer mai jos, dr. Kalecki se ocupă de relaţia dintre salariile reale şi producţie în eseul intitulat „The Distribution of the National Income". Însă în eseul intitulat „Money and Real Wages" el se ocupă în principal de cealaltă problemă.

gată. Dar nu este nevoie să ne întoarcem mai departe de perioada anilor optzeci și nouăzeci ai ultimului secol, care a fost subiectul de studiu al diverselor instituții oficiale, în fața cărora Marshall a adus dovezi sau la a căror muncă a luat parte. Eu însumi am fost educat după dovezile pe care le-a adus în fața Comisiei de aur și argint în 1887 și a Comitetului indian pentru monedă în 1899.[234] Nu este întotdeauna clar dacă Marshall are în minte o creștere a salariilor nominale asociată cu o creștere a producției, sau una care doar reflectă o modificare de preț (datorită, de exemplu, unei schimbări a standardului care era subiectul special pentru care aduce dovezi); dar în anumite pasaje este evident că se ocupă de schimbări ale salariului real la momente la care producția se extinde. În orice caz, este clar că deducția sa este bazată, nu ca unele argumente mai târzii pe fundamente *à priori* apărând din costul marginal crescător pe termen scurt, ci pe fundamente statistice care arătau — credea el — că, pe termen scurt, salariile sunt mai rigide decât prețurile. În memoranda sa preliminară pentru Comisia de aur și argint (*Official Papers*, p. 19) scria: „[În timpul unei scăderi treptate și lente a prețurilor] o fricțiune puternică tinde să împiedice scăderea mai rapidă decât prețurile a salariilor nominale în cele mai multe dintre profesii; iar aceasta tinde aproape imperceptibil să stabilească un standard de viață mai înalt în rândul claselor muncitoare și să diminueze inegalitățile în ceea ce privește avuția. Aceste beneficii sunt adesea ignorate; dar, după părerea mea, ele sunt adesea aproape la fel de importante ca și relele care rezultă din scăderea treptată a prețurilor ce uneori este denumită depresiune comercială". Iar când domnul Chaplin l-a întrebat (*op. cit.*, p. 99) „crezi că în timpul unei perioade de depresiune clasele muncitoare angajate câștigă mai mult decât câștigau înainte?" el a răspuns „În medie, mai mult decât câștigau înainte".

Ulterior, așa precum rezultă dintr-o scrisoare importată din aprilie 1897 (nepublicată până acum) către Foxwell,[235] care susținea oarecum puternic părerea opusă, opinia lui Marshall a devenit mai

[234] Contribuțiile lui Marshall la cercetările oficiale din 1886 până în 1903 le consideram ca fiind, împreună cu cartea sa *Principles*, munca sa cea mai importantă și mai valoroasă. Recitind lucrarea sa *Official Papers* acum, găsesc că acest lucru se confirmă. Totuși lucrarea sa *Official Papers*, publicată de Royal Economic Society în 1926 (încă disponibilă pentru membri la 5s.), a avut o circulație neglijabilă în comparație cu oricare din celelalte lucrări ale sale.

[235] Afirmație susținută de Foxwell — „*Marshall*, o scrisoare foarte caracteristică despre problema creșterii și scăderii prețurilor, printre altele".

degrabă una nesigură; deși următorul fragment se referă mai mult la această atitudine generală către creșterea prețurilor decât către efectul lor special asupra salariilor reale:

> Știi, părerile mele legate de această chestiune sunt (a) nu prea încrezător, (b) nesusținute cu prea mare căldură de mine, (c) nu foarte vechi, (d) bazate în întregime pe argumente & observații non-academice.
>
> În anii 68 până în 77 mă aflam cu o convingere puternică de partea pe care tu acum o susții. Observarea evenimentelor din Bristol m-a făcut să mă îndoiesc. În 85 sau în 86 am scris un Memorandum către Comisia pentru criză arătând o ușoară preferință pentru creșterea prețurilor. Dar în următorii doi ani am studiat problema mai îndeaproape, am citit și analizat dovezile oamenilor de afaceri în fața acelei comisii; & până când a apărut Comisia de aur și argint, deja schimbasem direcția.
>
> De atunci am citit o grămadă, dar aproape în exclusivitate materiale neacademice pe acest subiect: & m-am gândit la aceasta în timpul unei părți importante a dovezilor aduse de către oamenii de afaceri & muncitori în fața Comisiei pentru muncă. Am găsit multe lucruri ce mi se păreau noi, pentru a întări noua mea convingere, și nimic care să o zdruncine. Sunt departe de a fi sigur că am dreptate. Sunt absolut sigur că dovezile sub formă de publicații aduse pentru argumentul contrar în Anglia și America (Nu am citit prea mult în legătură cu alte țări) nu dovedesc ceea ce pretind, & nu satisfac sau anticipează argumentele mele, în felul simplu în care se pare că îți imaginezi.

Curând după aceasta el a început să lucreze la dovezile sale pentru Comitetul indian pentru monedă care pare să fi avut efectul de a-l fi convins de opinia sa anterioară. Opinia sa finală este prezentată în Chestiunea 11.781:[236]

> Am să mărturisesc faptul că, timp de zece sau cincisprezece ani după ce am început să studiez economia politică, am susținut doctrina obișnuită, conform căreia o creștere a prețurilor este în general benefică oamenilor de afaceri în mod direct, iar indirect claselor muncitoare. Dar, după această perioadă mi-am schimbat părerea, și m-am convins de noile mele opinii, aflând că ele sunt

[236] *Official Papers*, p. 284–288.

susținute pe scară largă în America, care recent a trecut prin experiențe oarecum similare cu cele din Anglia de la începutul secolului. Motivele schimbării mele de opinie sunt oarecum lungi și le-am prezentat în detaliu în fața Comisiei de aur și argint. Cred, poate, că sunt mai satisfăcut acum că v-am atras atenția asupra faptului că aspectul statistic al problemei este acum într-o situație diferită. Afirmațiile că o creștere a prețurilor conduce la creșterea salariilor reale ale muncitorilor erau atât de conforme cu părerea cumună a persoanelor care nu studiaseră problema în mod special, încât ea era acceptată aproape ca o axiomă; dar, în timpul ultimilor zece ani, statisticile cu privire la salarii au ajuns într-atât de departe în anumite țări, și în special în Anglia și în America, încât am fost capabili să o testăm. Am strâns un număr mare de fapte, dar aproape tot ce am strâns este sugerat de acest tabel. Este copiat din articolul domnului Bowley din *Economic Journal* din luna decembrie. Este rezultatul muncii desfășurate de-a lungul unui număr de ani, și îmi pare că este practic decisiv. Colectează salariile medii din Anglia din anul 1844 până în anul 1891 și apoi calculează care ar fi puterea de cumpărare a salariilor la diferite momente de timp, și arată că sporirea salariilor reale după 1873 când prețurile scădeau a fost mai mare decât cea de dinainte de 1873 când prețurile creșteau.

Aici urmează un tabel din articolul profesorului Bowley în acest *Journal* din decembrie 1898. Concluzia finală a lui Marshall s-a cristalizat într-un pasaj în *Principles* (Cartea a VI-a, cap. VIII, §6):

> „[Când prețurile cresc, angajatorul] va fi mai capabil și mai dornic, de aceea, să plătească salarii mari; iar salariile vor avea o linie ascendentă. Dar experiența arată că (fie că sunt guvernate de o pantă alunecoasă sau nu) ele cresc rareori în aceeași proporție ca prețurile; și de aceea nu cresc în aceeași proporție ca profiturile."

Deși dovezile lui Marshall în fața Comitetului indian pentru monedă au fost aduse în 1899, statisticile profesorului Bowley, pe care el se baza, nu se referă la o dată mai târzie de 1891 (sau 1893 cel mai târziu). Este clar, cred, că generalizarea lui Marshall se baza pe realitatea dintre anii 1880 și 1886 care într-adevăr a și confirmat-o. Dacă împărțim anii de la 1880 până la 1914 în perioade succesive de redresare și recesiune, rezultatul general, luând în considerare trendul, este următorul:

		Salariile reale
1880–1884	Redresare	Scad
1884–1886	Depresiune	Cresc
1886–1890	Redresare	Cresc
1890–1896	Depresiune	Scad
1896–1899	Redresare	Cresc
1899–1905	Depresiune	Scad
1905–1907	Redresare	Cresc
1907–1910	Depresiune	Scad
1910–1914	Redresare	Cresc

Conform acestui rezultat, generalizarea lui Marshall este valabilă pentru perioadele de la 1880 până la 1884 și de la 1884 până la 1886, dar nu și pentru perioadele următoare.[237] Se pare că în toți acești ani am trăit cu o generalizare care a fost valabilă, cu excepții, în anii 1880–1986, care a reprezentat perioada formatoare în gândirea lui Marshall în această privință, dar care nu a mai fost valabilă nici măcar o dată în cincizeci de ani de când a cristalizat-o! Iar aceasta deoarece au prevalat în principal părerile lui Marshall, iar opinia opusă a lui Foxwell a fost respinsă ca fiind erezia unui inflaționist. Este de notat faptul că Marshall a oferit generalizarea sa doar ca un fapt statistic observat, iar, dincolo de a-l fi explicat ca fiind datorat faptului că salariile sunt mai rigide decât prețurile, nu a încercat să îl susțină printr-o argumentare *à priori*. Faptul că ea a supraviețuit ca o dogmă acceptată cu încredere de generația mea trebuie explicat, cred, de suportul mai teoretic pe care l-a primit ulterior.

Totuși există o excepție importantă de la afirmația mea că generalizarea lui Marshall a rămas necorectată până de curând. În volumul său *Industrial Fluctuations*, publicat în 1927, profesorului Pigou remarca faptul că (p. 217) „jumătățile superioare ale ciclurilor comerciale au fost, în general, asociate cu rate mai mari ale salariilor reale decât jumătățile inferioare", iar ca suport pentru această afirmație a tipărit un grafic la scară largă pentru perioada dintre 1850 și 1910. Totuși, ulterior, el pare să se fi întors la tradiția marshalliană, iar în *Theory of Unemployment* publicată în 1933 scrie (p. 296):

---

237 Am compilat acest tabel, ca o verificare, independent de tabelul domnului Dunlop, *loc.cit.*, p.419. Dar el servește doar ca să confirme versiunea sa mai corectă. Potrivit lui, eliminând trendul, salariile reale au scăzut cu trei procente în perioada de redresare, care a culminat în 1883 sau 1884 și au crescut cu 2,7 procente în perioada de depresiune din 1884 până în 1886.

În general, transferarea inerției de la salariile reale la salariile nominale determină salariile reale să se miște într-o manieră necompensatoare, dar complementară mișcărilor funcției cererii reale. Nu numai că salariile reale nu vor scădea atunci când cererea reală de muncă scade, dar de fapt vor crește; iar, în aceeași manieră, atunci când cererea reală de muncă se extinde, salariile reale scad.

Cam la vremea la care M. Rueff atrăgea cu precădere atenția prin publicarea statisticilor care erau intenționate să arate că o creștere a salariilor reale tinde să vină împreună cu o creștere a șomajului, prof. Pigou evidențiază faptul că aceste statistici sunt viciate de faptul că M. Rueff a împărțit salariile nominale la indicele vânzărilor cu ridicata în loc de indicele costului vieții și nu este de acord cu M. Rueff asupra faptului că sporirea salariilor reale era principala *cauză* a creșterii șomajului cu care era asociată. Cu toate acestea, concluzionează că (p. 300), peste toate considerațiile, „există puține îndoieli că în societățile industriale moderne această tendință din urmă (adică deplasările cererii reale sunt asociate cu deplasări în sensul *opus* ale salariilor reale pe care oamenii muncii le stipulează) predomină".

Ca și Marshall, profesorul Pigou și-a bazat concluzile în primul rând pe rigiditatea salariilor reale relativ la prețuri. Dar propria-mi disponibilitate de a accepta generalizarea predominantă la momentul la care scriam *Teoria generală* a fost mult influențată de un argument *à priori*, care de curând a câștigat o largă acceptare, care poate fi găsit în articolul domnului R.F. Kahn despre „The Relation of Home Investment to Employment"[238], publicat în *Economic Journal* din iunie 1931.[239] Faptul empiric presupus, anume că salariile reale pe termen scurt tind să se miște în direcție opusă față de nivelul producției, a apărut, să spunem așa, a fi în conformitate cu generalizarea fundamentală că industria este supusă unui cost marginal crescător pe termen scurt, că pentru un sistem închis[240] în ansamblul

[238] Traducerea în limba română a titlului este: „Relația investițiilor domestice cu ocuparea forței de muncă". (*n. trad.*)

[239] *Passim*; vezi în special paginile 178, 182. Domnul Kahn a fost cel care a atacat pentru prima dată relația dintre nivelul general al prețurilor și salarii în același mod în care a fost tratată întotdeauna relația anumitor prețuri, anume ca pe o problemă a cererii și ofertei pe termen scurt mai degrabă decât ca pe un rezultat derivat din factorii monetari.

[240] Restricțiile necesare, dacă sistemul nu este închis, sunt considerate mai jos.

său costul marginal pe termen scurt este în mod substanțial același ca și costul marginal salarial, și că în condiții de concurență prețurile sunt guvernate de costul marginal; toate acestea fiind, desigur, subiectul unor restricții în anumite cazuri particulare, dar rămânând în mare o generalizare valabilă.

Acum realizez că ideea concludentă este prea simplă, și nu ține cont în mod suficient de complexitatea faptelor. Dar încă susțin structura principală a argumentului și cred că trebuie să fie mai degrabă modificat decât lepădat. Faptul că am fost o victimă ușoară a concluziei tradiționale pentru că se potrivea teoriei mele este opusul adevărului. Această concluzie a fost incomodă pentru propria-mi teorie, deoarece a avut tendința de a neutraliza influența principalelor forțe pe care le-am discutat și a creat necesitatea de a introduce restricții, cu care nu ar fi trebuit să mă obosesc dacă aș fi putut adopta generalizarea opusă preferată de Foxwell, domnul Dunlop și domnul Tarshis. Îndeosebi, concluzia tradițională a jucat un rol important în discuții, acum aproape zece ani, cu privire la efectul politicilor expansioniste asupra ocupării forței de muncă, la un moment la care nu îmi dezvoltasem propriul meu argument într-o formă la fel de completă precum am făcut-o ulterior. Argumentam deja la acel moment că efectul bun al unei politici de investiții expansioniste asupra ocupării forței de muncă, fapt pe care nimeni nu l-a negat, se datora stimulenților pe care îi dădea cererii efective. Profesorul Pigou, pe de altă parte, și mulți alți economiști au explicat rezultatul observat prin reducerea salariilor reale afectate în mod ascuns de creșterea prețurilor ce rezultă ca urmare a creșterii cererii efective. S-a menținut că politicile de investiții publice (și de asemenea o îmbunătățire a balanței comerciale prin tarife) și-au produs efectul prin păcălirea, să spunem așa, a clasei muncitoare pentru a accepta un salariu real mai mic, având prin acest mijloc aceeași influență favorabilă asupra ocupării forței de muncă care, potrivit acestor economiști, ar fi rezultat dintr-un atac mai direct asupra salariilor reale (ex. prin reducerea salariilor nominale în timp ce se impunea o politică de credit calculată să lase prețurile neschimbate). Dacă tendința de scădere a salariilor reale în perioadele de creștere a cererii este negată, atunci această explicație alternativă trebuie, desigur, să cadă. Deoarece la acel timp împărtășeam această convingere prevalentă cu privire la fapte, nu mă aflam în poziția de a face această negație. Totuși, dacă se dovedește corect să adoptăm generalizarea opusă, atunci ar fi posibil să simplificăm în mod considerabil versiunea mai complicată a explicației mele fundamentale, pe care

am dezvoltat-o în *Teoria generală*.[241] Concluziile mele practice ar avea, în acest caz, o validitate *à fortiori*. Dacă putem avansa mai departe pe drumul către ocuparea totală decât am presupus anterior, fără a afecta în mod serios salariile orare reale sau ratele profiturilor pe unitatea de producție, avertizările antiexpansioniștilor trebuie să ne cauzeze mai puțină anxietate.

În orice caz, admit că ar trebui să ezităm întru câtva și să ducem mai departe investigația noastră înainte să lepădăm prea mult din concluziile noastre anterioare, care supuse fiind unor limitări au o bază *à priori* și au supraviețuit pentru mulți ani analizei atente a experienței și simțului practic. De aceea, propun pentru mai multă investigare statistică o analiză a elementelor problemei în vederea descoperirii punctelor în care iese la iveală lipsa de soliditate a argumentului anterior. Există cinci capitole care merită a fi considerate separat.

I

Mai întâi de toate, sunt statisticile pe care se bazează domnul Dunlop și domnul Tarshis suficient de exacte și suficient de uniforme în ceea ce indică ele pentru a putea forma baza unei inducții solide?

De exemplu, într-o compilație recentă, precum League of Nations *World Economic Survey* 1937–1938, pregătită de domnul J.E. Meade, concluzia tradițională a primit suport nu pe fundamente *à priori*, ci pe baza celor mai recente statistici disponibile. Citez următorul fragment de la paginile 54–55:

> În timpul marii depresiuni de după 1929, cererea pentru bunuri și servicii s-a diminuat, iar în consecință prețul bunurilor a scăzut rapid. În cele mai multe țări, așa cum se poate vedea din figura pe la pagina 52, salariile nominale orare au fost reduse pe măsură ce cererea pentru forța de muncă a scăzut; dar în oricare dintre cazuri a existat o scădere semnificativă a prețurilor, astfel încât salariile reale orare au crescut ... [Se explică apoi că nu a fost valabil același lucru și în cazul salariilor reale săptămânale] ... Începând de la redresare, mișcările opuse pot fi observate. În cele mai multe dintre țări, creșterea cererii pentru bunuri și servicii a determinat o creștere a prețurilor bunurilor mai rapidă decât cea a salariilor nominale orare, iar salariile reale orare au scăzut... Totuși, în Statele Unite[242] și Franța, creșterea salariilor nominale a fost atât de rapidă între 1936 și 1937, încât salariul real orar a continuat să crească.... Atunci când salariile reale orare cresc — adică atunci când diferența dintre prețul bunurilor și costul salariilor nominale devine mai puțin favorabilă — este posibil ca angajatorii să diminueze cantitatea de locuri de muncă pe care le oferă forței de muncă. În timp ce, fără îndoială, au existat și alte influențe afectând cererea de muncă, importanța acestor factori este bine ilustrată de figura de la pagina 53. În cazul tuturor țărilor reprezentate pentru care există informație disponibilă, scăderea prețurilor bunurilor între 1929 și 1932 a determinat o creștere a salariului real orar, iar acest lucru a fost însoțit de o scădere a forței de muncă ocupate (se arată că în timpul redresării a existat o mai mare varietate de fapte)...

Acest studiu autoritar având un orizont internațional indică faptul că noile generații trebuie acceptate cu rezerve. În orice caz, diagrama de puncte a domnului Tarshis redată mai jos [în *Economic Journal*, martie 1939] (p. 150), în timp ce arată o preponderență clară în compartimentele de sud-vest și nord-est și un coeficient înalt de asociere, include și un număr considerabil de cazuri divergente, iar domeniul absolut al celor mai multe dintre puncte este extrem de mic, cu o grupare evidentă în vecinătatea liniei zero pentru modificări ale salariilor reale; și cam același lucru este valabil și pentru rezultatele domnului Dunlop. Marea majoritate a observațiilor domnului Tarshis sunt legate de variații mai mici de 1,5 procente. În introducerea lucrării sale *Wages and Income in the United Kingdom since 1860*, prof. Bowley indică faptul că aceasta este probabil mai mică decât eroarea pentru statisticile de acest fel. Această concluzie generală este întărită de faptul că salariile reale *orare* sunt cele relevante în acest context, pentru care nu sunt disponibile statistici corecte.[243] În plus, în *post-scriptum*-ul la însemnările sale, domnul Tarshis arată că în timp ce salariile reale tind să se miște în aceeași direcție cu salariile nominale, ele se mișcă în direcție opusă, deși doar puțin, nivelului producției măsurată prin ore-om de muncă; din care reiese că rezultatul final al domnului Tarshis este în conformitate cu

[241] În special în capitolul 2, care este porțiunea acestei cărți ce necesită cel mai mult a fi revizuită.

[242] [Probabil ca rezultat al programului New Deal.]

[243] Este posibil ca domnul Meade să fi avut mai mult succes decât domnul Dunlop în a utiliza salariile orare, iar acest lucru explică, probabil, anumite discrepanțe în concluziile lor.

presupunerea mea generală, care, desigur, are de-a face cu salariile orare. De aceea, ținând cont de rezultatele domnului Meade, pare a fi posibil ca până la urmă să nu fi greșit în mod sever.

Mai mult, din motive prezentate mai jos, este important să separăm observațiile în conformitate cu nivelul absolut al ocupării forței de muncă este în mod vădit bun sau doar mediocru. Este posibil să putem analiza rezultatele astfel încât să dăm două generalizări diferite în conformitate cu nivelul absolut atins de ocuparea forței de muncă. Dacă la această fază a investigației trebuie să facem orice generalizare statistică, aș prefera una în sensul că, pentru fluctuații în limitele care au fost obișnuite pentru perioadele investigate care rareori ating situația de ocupare totală, variații pe termen scurt ale salariilor reale sunt de obicei atât de mici în comparație cu variațiile altor factori, încât nu vom greși foarte mult dacă tratăm salariile reale ca fiind în esență constante pe termen scurt (o simplificare foarte utilă dacă este justificată). Concluzia că variațiile salariilor reale nu sunt de obicei un factor important al fluctuațiilor pe termen scurt până ce se atinge punctul de ocupare totală este una care a fost deja obținută de dr. Kalecki pe baza propriilor investigații.[244]

II

Este posibil să fi subestimat efectul cantitativ al unui factor de care am fost mereu conștienți. Argumentul nostru a presupus, general vorbind, că munca este remunerată în termeni de propriu produs compozit, sau, cel puțin, că prețul bunurilor de consum se mișcă în același fel ca și prețul producției de ansamblu. Dar nimeni nu a presupus că acest lucru era adevărat în mod strict sau că era mai bine decât o aproximație; și este posibil ca proporția bunurilor de consum, care nu sunt produsul curent al forței de muncă în cauză, și prețurile care nu sunt guvernate de costul marginal al unui asemenea produs să fie atât de mare încât să interfereze cu soliditatea aproximației noastre. Chiriile locuințelor și bunurile importate, având efect asupra modificării termenilor comerciali, sunt exemple remarcabile ale acestui tip de factor. Dacă pe termen scurt chiriile sunt constante, iar termenii comerciali tind să se îmbunătățească atunci când salariile nominale cresc și să se deterioreze atunci când

[244] „The Determinants of Distribution of the National Income" *Econometrica*, aprilie 1938, p. 102, acum reeditată în cartea sa *Essays in the Theory of Economic Fluctuations*.

salariile nominale scad, concluzia noastră își va găsi mai greu punerea în practică, în ciuda faptului că restul premiselor noastre rămân valabile.

În cazul acestei țări ne-am obișnuit să presupunem că acești doi factori tindeau, de fapt, să se anuleze unul pe celălalt, deși în cazul țărilor furnizoare de materii prime se poate ca opusul să fie adevărat. Deoarece chiriile fiind în cea mai mare parte fixe, cresc și scad mai puțin decât salariile nominale, prețul produselor alimentare importate tinde să crească mai mult decât salariile nominale în perioade de activitate și să scadă mai mult în perioade de depresiune. În orice caz, atât domnul Dunlop, cât și domnul Tarshis pretind să arate că fluctuațiile termenilor comerciali (termenii comerțului exterior în cercetarea britanică a domnului Dunlop și termenii comerciali între industrie și agricultură în cazul anchetei americane a domnului Tarshis) nu sunt suficiente încât să afecteze tendința generală a rezultatelor lor, deși ele modifică aceste rezultate în mod clar din punct de vedere cantitativ într-o măsură considerabilă.[245] Totuși, efectul cheltuielilor pentru produse precum chirie, gaz, electricitate, apă, transport etc., ale căror prețuri nu se modifică semnificativ pe termen scurt, trebuie calculat separat înainte să avem o idee clară. Dacă ar reieși că acest factor este cel care explică rezultatele, restul generalizărilor noastre fundamentale ar rămâne nemodificate. De aceea, pentru a înțelege situația, este important ca statisticienii să se străduiască să calculeze salariile în termenii producției forței de muncă în cauză.

III

A introdus identificarea costului marginal cu costul salarial marginal o eroare relevantă? În cartea mea *General Theory of Employment*, capitolul 6 (apendice), am arătat că această identificare este periculoasă prin faptul că ignoră un factor pe care l-am denumit „costul marginal de utilizare". Totuși este puțin probabil ca acesta să ne ajute în contextul de față. Deoarece costul marginal de utilizare este posibil să crească atunci când producția crește, astfel încât acest factor ar acționa în direcția opusă față de cea necesară pentru a explica problema noastră actuală, și ar constitui un motiv suplimentar pentru a ne aștepta ca prețurile să crească mai mult decât salariile. Într-adevăr, în general, ne așteptăm la o creștere mai mare a costului marginal, și nu la una mai mică, față de costul marginal salarial.

[245] Cf. Dunlop, *loc.cit.*, p. 417.

IV

Este ipoteza costului marginal crescător pe termen scurt cea pe care trebuie să o suspectăm? Domnul Tarshis găsește o parte din explicație aici; iar Dr. Kalecki este înclinat să presupună cost marginal real aproape constant.[246] Dar există o diferențiere importantă pe care trebuie să o facem. Ar trebui să fim de acord cu toții că, dacă începem de la un nivel al producției foarte mult sub capacitate, astfel încât chiar și cel mai eficient echipament și forță de muncă sunt angajate numai parțial, atunci se așteaptă o scădere a costului marginal real odată cu creșterea producției, sau, în cel mai rău caz, ca el să rămână constant. Dar cu siguranță că există un punct la care, cu mult înainte ca echipamentele și forța de muncă să fie angajate total, chiar și echipamentele și forța de muncă mai puțin eficiente trebuie angajate sau organizațiile eficiente angajează dincolo de gradul optim de intensitate a factorilor de producție. Chiar dacă se face concesia că, pe termen scurt, curba costului marginal este descrescătoare pe porțiunile sale de început, ipoteza domnului Kahn că, în final, devine crescătoare este, din motive practice generale, cu siguranță dincolo de orice chestiune rezonabilă; și că, în plus, acest lucru se întâmplă pe acea parte a curbei care este foarte relevantă pentru scopuri practice. Cu siguranță ar fi nevoie de mai multe dovezi practice decât cele deja existente, pentru a mă convinge să renunț la această ipoteză.

În orice caz, este de o mare importanță practică faptul că statisticienii ar trebui să se străduiască să determine la ce nivel al ocupării forței de muncă și producției începe să devină crescătoare curba costului marginal pe termen scurt al produsului compozit de ansamblu și cât de brusc crește după ce punctul de cotitură a fost atins. Aceste informații sunt necesare pentru interpretarea ciclului comercial. Din acest motiv am sugerat mai sus că observațiile mișcărilor relative ale salariilor reale și nominale ar trebui să fie clasificate separat în funcție de nivelul mediu de ocupare care a fost atins.

Într-adevăr, se poate dovedi, cel puțin în cazul statisticilor referitoare la anii mai recenți, că nivelul ocupării forței de muncă a fost preponderent atât de mic, încât cel mai mult am trăit pe porțiunile curbei înainte de atingerea punctului critic de cotitură. Ar trebui remarcat faptul că cifrele domnului Tarshis referitoare la Statele Unite au în vedere numai perioada dintre 1932 până în 1938, de-a

[246] *Loc. cit.*

lungul căreia a existat o neangajare atât de intensă, atât de forță de muncă, dar și de echipamente, încât ar fi destul de plauzibil să presupunem că punctul critic al curbei costului marginal nu a fost niciodată atins. Dacă așa s-a întâmplat, este important să o știm. Dar o asemenea experiență nu trebuie să ne conducă la a presupune în mod greșit că în mod necesar așa trebuie să fie, sau la a uita teoria foarte diferită ce devine aplicabilă după ce punctul de cotitură a fost atins.

Dacă, într-adevăr, forma curbei costului marginal se dovedește a fi în așa fel încât tindem să trăim, în condițiile care sunt în prezent, mai mult la stânga decât la dreapta acestui punct critic, problema practică a unei politici expansioniste planificate este în mod considerabil întărită; deoarece multe dintre *avertismentele* la care trebuie să fim atenți după ce acest punct a fost atins pot fi, în acest caz, neglijate în mod frecvent. Luând ca ipoteză generală că suntem adesea la dreapta punctului critic, am considerat cazul în care politica practică pe care am susținut-o necesită cea mai atentă manevrare. În particular, avertismentele date, cu destulă îndreptățire, de domnul D.H. Robertson despre pericolele care pot apărea atunci când încurajăm sau permitem ca activitatea sistemului să avanseze prea rapid de-a lungul pantelor crescătoare ale curbei costului marginal către obiectivul ocupării totale pot fi adesea neglijate, cel puțin pentru moment, atunci când ipoteza, pe care anterior am admis-o ca fiind rezonabilă și normală, este adandonată.

V

Rămâne întrebarea dacă eroarea se găsește în identificarea aproximativă a costului marginal cu prețul, sau mai degrabă în ipoteza că pentru producția de ansamblu ele au o relație mai mult sau mai puțin proporțională, indiferent de intensitatea producției. Deoarece se poate întâmpla ca funcționarea practică a legilor concurenței perfecte în sistemul cvasicompetitiv modern să fie în așa fel încât, atunci când producția crește și salariile nominale cresc, prețurile cresc mai puțin decât proporțional cu creșterea costului marginal nominal. Este puțin probabil că diferența mică ar putea fi suficientă pentru a preveni o scădere a salariilor reale într-o fază în care costul real marginal era într-o creștere rapidă. Dar ar putea fi suficientă pentru a neutraliza efectul asupra salariilor reale al unei creșteri modeste a costului marginal real, și chiar de a domina situația în cazul unei curbe a costului marginal real care se dovedește a fi aproape orizontală pe o porțiune substanțială din lungimea sa.

Evident că este posibil să existe un asemenea factor. Ar putea fi, într-un anume sens, doar o extensie a rigidității prețurilor de care deja ne-am ocupat în II mai sus. În afară de aceste prețuri care sunt practic constante pe termen scurt, există evident multe altele care sunt, din diverse motive, mai mult sau mai puțin rigide. Dar acest factor este în mod special posibil să apară atunci când producția crește, în măsura în care producătorii sunt influențați în politicile de preț și în exploatarea oportunităților oferite de concurența imperfectă, de către costul lor mediu pe termen lung, și sunt mai puțin atenți decât economiștii la costul marginal pe termen scurt. Într-adevăr, este ceva rar pentru oricine, în afară de un economist, să presupună că prețul este în mod predominant guvernat de costul marginal. Cei mai mulți oameni de afaceri sunt surprinși de sugestia că un calcul minuțios al costului marginal pe termen scurt sau al venitului marginal este cel care ar trebui să domine politicile lor de preț. Ei susțin că o asemenea politică ar aduce imediat la faliment pe oricine ar practica-o. Și dacă este adevărat că ei produc cel mai adesea pe o scară la care costul marginal scade odată cu creșterea producției, vor avea în mod clar dreptate; deoarece numai în situații rare ar rambursa orice este în surplus. Este, dincolo de orice îndoială, ipoteza practică a producătorului că această politică de preț trebuie să fie influențată de faptul că el operează în mod normal în condiții de cost mediu descrescător, chiar dacă pe termen scurt costul său marginal crește. Efortul său este de a menține prețurile atunci când producția scade. Când producția crește, el le poate crește cu mai puțin decât valoarea totală necesară, pentru a contrabalansa costurile mai mari, incluzând salariile mai mari. El ar admite că aceasta, considerată ca fiind o politică rezonabilă, prudentă și anticipatoare, se duce de râpă atunci când, în culmea fazei de prosperitate, este copleșit de comenzile pe care nu le poate satisface; dar chiar și așa este destul de prevestit cu privire la consecințele finale ale faptului că este forțat de politica rezonabilă și corectă de a-și fixa prețurile cu referință la surplusul său pe termen lung, precum și la costurile sale curente. În opinia sa, competiția organizată corespunzător constă într-o presiune adecvată de a asigura o ajustare a prețurilor la variațiile pe termen lung ale costului mediu; iar sugestia că devine un monopolist periculos și antisocial ori de câte ori, prin acorduri tacite sau deschise cu competitorii săi, se străduiește să oprească prețurile din a urma costul marginal pe termen scurt, oricât de mult s-ar depărta acesta de costul mediu pe termen lung, îl lovește ca un dezastru. (Este eșecul ultimei faze a New Deal în Statele Unite, spre deosebire de fazele mai timpurii, despre care opusul este adevărat, de a distinge între acordurile

cu privire la prețuri pentru a menține prețurile în relația corespunzătoare cu costul mediu pe termen lung și cele care au ca scop obținerea unui profit de monopol în excedent față de costul mediu pe termen lung care îl frapează ca fiind extraordinar de nedrept.)

Astfel, deoarece este politica declarată a industrialiștilor de a se mulțumi cu un profit brut mai mic pe unitatea de producție, atunci când producția crește, decât atunci când ea scade, nu este puțin probabil că această politică ar putea fi operativă, cel puțin parțial. Ar fi foarte interesant dacă statisticienii ar putea arăta în detaliu în ce fel se modifică profitul brut pe unitatea de producție în diversele industrii odată cu modificarea raportului dintre producția efectivă și capacitate. O asemenea investigație ar trebui să distingă, dacă este posibil, între efectul creșterii producției pe unitatea de profit și cel al unor costuri mai mari sub formă de salarii nominale mai mari și alte cheltuieli. Dacă s-ar dovedi că o creștere ca atare a producției are o tendință de a reduce profitul unitar, ar însemna că politica sugerată mai sus este atât reală, cât și practicată. În orice caz, dacă scăderea profitului unitar pare să fie în principal rezultatul unei tendințe a prețurilor de a neutraliza parțial costurile mai mari, indiferent de schimbările apărute în nivelul producției, atunci avem doar un exemplu de rigiditate a prețurilor apărând din concurența imperfectă proprie condițiilor pieței. Din păcate, este adesea dificil sau imposibil să distingem în mod clar între efectele celor două influențe, deoarece salarii nominale mai mari și producția sporită merg de obicei mână în mână.

Un bine-cunoscut fenomen statistic care trebuie să mă fi pus în gardă confirmă posibilitatea că profitul pe unitatea de producție, atunci când producția crește, este constant sau descrescător, mai degrabă decât crescător. Mă refer la stabilitatea proporției dividendului național ce revine forței de muncă, aparent indiferent de nivelul producției de ansamblu și de faza ciclului comercial. Acesta este unul dintre cele mai surprinzătoare, dar cel mai bine stabilite fapte din toată gama de statistici economice, atât pentru Marea Britanie, cât și pentru Statele Unite. Cifrele următoare rezumă ceea ce sunt, cred, fapte de necontestat:[247]

---

[247] Cifrele britanice se bazează pe *National Income and Outlay* a domnului Colin Clark, iar cifrele americane pe *The National Income and its Purchasing Power, 1909–1928* a dr. King și pe *National Income and Capital Formation, 1919–1935* a dr. Kuznets. Dar în ambele cazuri am folosit versiunea puțin ajustată a cifrelor pregătite de dr. Kalecki și redate în lucrarea sa *Essays in the Theory of Economic Fluctuations*, paginile 16, 17.

PROPORȚIA RELATIVĂ A MUNCII MANUALE
ÎN VENITUL NAȚIONAL AL MARII BRITANII[248]

1911	40,7	1924	43,0	1928	43,0	1932	43,0
		1925	40,8	1929	42,4	1933	42,7
		1926	42,0	1930	41,1	1934	42,0
		1927	43,0	1931	43,7	1935	41,8

PROPORȚIA RELATIVĂ A MUNCII MANUALE
ÎN VENITUL NAȚIONAL AL SUA[249]

1919	34,9	1923	39,3	1927	37,0	1931	34,9
1920	37,4	1924	37,6	1928	35,8	1932	36,0
1921	35,0	1925	37,1	1929	36,1	1933	37,2
1922	37,0	1926	36,7	1930	35,0	1934	35,8

Fluctuațiile acestor cifre de la an la an par a fi de un caracter aleatoriu, și cu siguranță nu oferă niciun indiciu semnificativ cu privire la vreo tendință de mișcare în sens opus forței de muncă în anii în care producția este în creștere. Ceea ce este remarcabil în mod special este stabilitatea raportului pentru fiecare țară, iar aceasta pare a fi un fenomen pe termen lung, și nu doar unul pe termen scurt.[250] Mai mult, ar fi interesant de descoperit dacă diferența dintre proporția britanică și cea americană se datorează unei discrepanțe în baza de calcul adoptată în cele două seturi de statistici sau unei diferențe semnificative în gradul de monopol prevalent în cele două țări sau condițiilor tehnice.

În orice caz, aceste fapte nu susțin ipotezele care prevalează recent cu privire la mișcările relative ale salariilor reale și producției, și sunt inconsistente cu ideea de existență a vreunei tendințe marcante de creștere a profitului unitar odată cu creșterea producției. Într-adevăr, chiar și prin prisma celor de mai sus, rezultatul rămâne puțin miraculos. Deoarece chiar dacă politicile de preț sunt în așa fel

[248] Vânzătorii din magazine sunt excluși.

[249] Vânzătorii din magazine sunt incluși.

[250] Dr. Bowley a dat o cifră de 41,4 pentru Marea Britanie în 1880. Dr. Kalecki îmi spune că, dacă aceasta ar fi ajustată pentru a fi comparabilă cu cifrele prezentate mai sus, ar fi de aproximativ 42,7 — ceea ce ar arăta o stabilitate extraordinară a proporției peste o perioadă de nu mai puțin de cincizeci și cinci de ani de-a lungul căreia aproape toate celelalte s-au schimbat fără știre.

încât să determine o scădere a profitului unitar în aceleași condiții precum cele în care costul real marginal este crescător, de a fi cele două cantități relaționate în așa fel încât, indiferent de alte condiții, mișcările uneia contrabalansează *aproape exact* mișcările celeilalte? Recent am oferit problema de a explica această *ἀπορία*, așa cum ar numi-o Edgeworth, studenților de la Cambridge. Singura soluție a fost oferită de dr. Kalecki în articolul său genial care a fost publicat în *Econometrica*.[251] Dr. Kalecki utilizează aici o tehnică foarte originală de analiză a distribuției între factorii de producție în condiții de concurență perfectă, care se poate dovedi a fi o lucrare importantă de pionierat. Însă rezultatul principal este cel pe care l-am indicat mai sus, iar dr. Kalecki nu face, după cum înțeleg, niciun progres clar în a explica de ce, atunci când există o schimbare a raportului dintre producția efectivă și capacitate, variațiile corespunzătoare ale gradului de imprefecțiune al concurenței ar trebui să contrabalanseze *atât de exact* alte schimbări. Nici nu explică de ce distribuția producției între capital și muncă ar trebui să fie stabilă pe termen lung, dincolo de sugestiile că modificările de un anume fel servesc totdeauna doar pentru a contrabalansa modificările de alt fel; totuși este foarte surprinzător că una peste alta trebuie să fi fost un monopol constant de-a lungul ultimilor douăzeci de ani sau mai mult. Explicația sa se bazează pe ipoteza conform căreia costurile marginale reale sunt constante, că gradul de imperfecțiune al schimbărilor pieței este în direcție opusă producției, dar că această schimbare este în mod exact contrabalansată de faptul că prețurile materiilor prime de bază (procurate de sistem din afară) relativ la salariile nominale cresc și scad odată cu producția. Totuși nu există niciun motiv clar pentru care aceste schimbări ar trebui să se contrabalanseze unele pe celelalte atât de îndeaproape; și ar părea mai sigur să nu presupunem că respectivele costuri marginale reale sunt constante, ci să concluzionăm că în realitate, atunci când producția se modifică, schimbarea gradului de imperfecțiune al pieței duce la anularea efectului combinat al variațiilor costurilor marginale și al variațiilor prețurilor materialelor cumpărate din afara sistemului relativ la salariile nominale. Putem nota faptul că argumentul doctorului Kalecki presupune existența unei schimbări contrare a gradului de imperfecțiune al concurenței (sau a gradului în care producătorii profită de ea), atunci când producția crește față de cea așteptată de domnul R.F. Harrod

[251] Aprilie, 1938, „The Determinants of Distribution of the National Income", acum retipărit în cartea sa la care m-am referit mai sus.

în studiul său cu privire la *The Trade Cycle*.[252] Acolo domnul Harrod așteaptă o creștere; aici pare a fi indicată o constanță sau o scădere. Deoarece domnul Harrod aduce argumente pentru concluziile sale care sunt plauzibile *prima facie*, acesta este un motiv în plus pentru o încercare de a supune problema la un test statistic mai decisiv.[253]

Pentru a expune problema mai exact, avem cinci factori care pe termen scurt fluctuează odată cu nivelul producției:

(1) Prețul bunurilor de consum relativ la prețul producției;

(2) Prețul bunurilor cumpărate din afara sistemului relativ la salariile nominale;

(3) Costul salarial marginal;

(4) Costul marginal de utilizare (dau importanță includerii acestui factor, deoarece ajută la crearea unei punți de legătură peste discontinuitatea dintre o creștere a producției până la capacitatea pe termen scurt și o creștere a producției ce implică o creștere dincolo de capacitatea presupusă în condiții de termen scurt); și

(5) Gradul de imperfecțiune al concurenței.

Și se pare că, din motive care încă nu sunt clare, acești factori luați în conjuncție nu au nicio influență semnificativă asupra distribuției între muncă și capital a venitului rezultat din producție. Indiferent de ce ar aduce nou o investigație mai completă a problemei, este evident că domnul Dunlop, domnul Tarshis și domnul Kalecki ne-au dat multe de gândit, și au zdruncinat serios ipotezele fundamentale pe care s-a bazat până acum teoria distribuției pe termen scurt — se pare că din motive practice este preferat un set diferit de simplificări față de cele adoptate până acum. Între timp mă mulțumesc cu faptul că concluziile lor tind să confirme ideea că motivele pentru fluctuațiile pe termen scurt sunt de găsit în variațiile cererii forței de muncă, și nu în variațiile prețului ofertei sale reale; deși tăgăduiesc puțin faptul că eu îndeosebi ar trebui să fiu criticat pentru a fi cedat puțin în fața celuilalt punct de vedere admițând că, atunci când variațiile cererii efective căreia îi dau importanță creează o variație a nivelului producției, prețul ofertei reale de muncă s-ar schimba, de

---

[252] În românește — *Ciclul comercial*. (*n. trad.*)

[253] Concluzia domnului Kalecki este în conformitate cu argumentul profesorului Pigou din *Industrial Fluctuations*, Cartea I, cap. XVIII, unde sunt date motive pentru a aștepta o imperfecțiune și mai mare a concurenței în perioadele de depresiune.

fapt, în direcția presupusă de teoria căreia mă opun — ca și când aș fi fost primul care să fi menținut generalizarea veche de cincizeci de ani conform căreia, eliminând trendul, producția crescătoare este, de obicei, asociată cu o scădere a salariului real.

Cu toate acestea, recomand cu insistență să nu ne grăbim foarte mult cu revizuirea, și cred că sunt necesare mai multe anchete statistice înainte de a avea o bază fermă a faptelor pe care să reconstruim teoria noastră pe termen scurt. În special avem nevoie să știm:

(i) Cum se modifică salariul real orar pe termen scurt, nu numai în relație cu salariul nominal, dar și în relație cu procentajul pe care producția efectivă îl are în capacitarea totală de producție;

(ii) Cum se modifică puterea de cumpărare a salariilor nominale din industrie exprimate în termeni de producție proprie atunci când producția se modifică; și

(iii) Cum se modifică profitul brut pe unitatea de producție (a) când costurile nominale se modifică, și (b) când producția se modifică.

J.M. KEYNES